MOLESKINE

PROSPETTO INFORMATIVO

Relativo all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie MOLESKINE S.p.A., Società di Diritto italiano con sede in Milano, viale Stelvio 66, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al numero 07234480965.







Emittente

MOLESKINE S.p.A.

Azionisti venditori

Appunti S.à r.L. **Pentavest S.à r.L.**

Coordinatori dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione

Goldman Sachs International · Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. · UBS Investment Bank

Responsabile del collocamento e sponsor

Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Advisor dell'emittente e di Appunti S.à r.L.

ROTHSCHILD

Il Prospetto Informativo è costituito dal Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi, ai sensi dell'art. 94, comma 4, del D.Lgs. n. 58/1998.
Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la Consob in data 11 gennaio 2013, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 9 gennaio 2013, protocollo n. 13002157. La Nota Informativa e la Nota di Sintesi sono state depositate presso la Consob in data 15 marzo 2013, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 13 marzo 2013 protocollo n. 13020384.
Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi devono essere letti congiuntamente tra loro.
L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.
Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi sono disponibili presso la sede legale dell'Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente www.moleskine.com, del Responsabile del Collocamento, dei Collocatori e di Borsa Italiana S.p.A.






Learn a new word
and google it
Climb on your table
and look at the
room from there
Draw the map of an
imaginary place


May your IDEAS
GROW
and
flourish
MOLESKINE®



INDICE

NOTA DI SINTESI

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1. PERSONE RESPONSABILI 69

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI 70

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 72

4. FATTORI DI RISCHIO 85

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO 85

4.1.1 Rischi connessi all'immagine del brand Moleskine 85

4.1.2 Rischi legati all'elevata incidenza delle immobilizzazioni immateriali rispetto al totale delle attività 85

4.1.3 Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei consumatori finali 87

4.1.4 Rischi connessi al lancio di nuovi prodotti 88

4.1.5 Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell'attuazione della strategia di crescita 88

4.1.6 Rischi connessi al livello d'indebitamento del Gruppo 89

4.1.7 Rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato del finanziamento messo a disposizione della Società ai sensi del Facility Agreement 90

4.1.8 Rischi connessi ai limiti all'operatività derivanti dalle previsioni del Facility Agreement 92

4.1.9 Rischi connessi all'adeguamento della struttura organizzativa ed al reperimento ed alla formazione di personale qualificato 94

4.1.10 Rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave 94

4.1.11 Rischi connessi alla concentrazione dei fornitori 95

4.1.12 Rischi connessi all'operatività degli hub logistici 96

4.1.13 Rischi connessi alla vendita dei prodotti del Gruppo attraverso la Distribuzione Indiretta 97

4.1.14 Rischi connessi alla vendita dei prodotti del Gruppo attraverso la Distribuzione Diretta 98

4.1.15 Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi e dei crediti verso clienti 100

4.1.16 Rischi legati all'inserimento nel presente Documento di Registrazione di dati contabili aggregati 100

4.1.17 Rischi connessi ai compensi riconosciuti agli organi sociali e ad alcuni fra i principali dirigenti 101
4.1.18 Rischi connessi all'operatività su più mercati internazionali 103
4.1.19 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati 103
4.1.20 Rischi connessi alla difesa dei diritti di proprietà intellettuale 104
4.1.21 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie 105
4.1.22 Rischi connessi all'esistenza di pattuizioni parasociali 106
4.1.23 Rischi connessi alla esistenza di un pegno sulle azioni della Società e sul marchio "Moleskine" 107
4.1.24 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate 108
4.1.25 Rischi connessi alle operazioni straordinarie 111
4.1.26 Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse 111
4.1.27 Rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio 112
4.1.28 Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità delle vendite..... 114
4.1.29 Rischi connessi al modello organizzativo ex D.Lgs. n. 231/2001 114
4.1.30 Rischi connessi al contenzioso fiscale in corso..... 115
4.1.31 Rischi connessi al contenzioso civile in corso 116
4.2.1 Rischi connessi all'ingresso nel mercato di concorrenti..... 117
4.2.2 Rischi connessi all'incremento dei prezzi delle materie prime, semilavorati e prodotti finiti, nonché ad eventuali difficoltà nell'approvvigionamento degli stessi 118
4.2.3 Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria 118
4.2.4 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo nazionale ed internazionale in cui il Gruppo opera 119

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE 120

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ 130
6.1.1 Il brand Moleskine..... 137
6.1.2 Prodotti e servizi..... 140
6.1.3 Modello organizzativo delle attività del Gruppo..... 148
6.1.4 Sistema informativo..... 175
6.1.5 Strategia di crescita e prospettive del Gruppo..... 176
6.1.6 Normativa applicabile..... 180
6.2 Principali mercati di riferimento..... 180
6.3 Posizionamento competitivo 183
6.4 Fattori eccezionali 185

6.5 Dipendenza da brevetti, licenze o autorizzazioni, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione ... 185

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA ... 186
7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente ... 186
7.2 Descrizione delle Società del Gruppo ... 188

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI ... 190
8.1 Immobilizzazioni materiali ... 190
8.1.1 Beni immobili in uso ... 190
8.1.2 Immobilizzazioni materiali previste ... 190
8.2 Problematiche ambientali ... 191

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA ... 192
9.1 Gestione operativa ... 192
9.1.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo ... 192
9.1.2 Conti economici del Gruppo relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e al 30 settembre 2011 ... 197
9.1.3 Conti economici del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 ... 209
9.1.4 Altre informazioni ... 228
9.2 Situazione patrimoniale e finanziaria ... 229
9.2.1 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 ... 229
9.2.2 Altre informazioni ... 239
9.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo ... 239

10. RISORSE FINANZIARIE ... 240
10.1 Risorse finanziarie del Gruppo ... 240
10.2 Indicazione delle fonti e impieghi finanziari del Gruppo ... 249
10.3 Flussi di cassa del Gruppo ... 249
10.3.1 Flussi di cassa relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e al 30 settembre 2011 ... 249
10.3.2 Flussi di cassa relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009 ... 252

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 258

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 267

13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 268

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI 269

14.1 Organi sociali e principali dirigenti 269

14.1.1 Consiglio di Amministrazione 269

14.1.2 Collegio Sindacale 282

14.1.3 Principali dirigenti 298

14.1.4 Soci Fondatori 301

14.1.5 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 14.1.1, 14.1.2, 14.1.3 301

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società 301

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI 307

15.1 Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti 307

15.1.1 Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione 307

15.1.2 Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA 308

15.1.3 Remunerazione e benefici a favore dei principali dirigenti .. 310

15.1.4 Remunerazioni e benefici a favore dei principali dirigenti in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA 310

15.2 Piano Bonus 312

15.3 Accantonamenti 315

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 317

16.4.1 Adeguamento normativo 321

16.4.2 Procedure operazioni con parti correlate 323

16.4.3 Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001 328

16.4.4 Procedura di internal dealing 330

17. DIPENDENTI 332
17.2.1 Consiglio di Amministrazione 333
17.2.2 Collegio Sindacale 335
17.2.3 Principali dirigenti 335
17.4 Stock option 337

18. PRINCIPALI AZIONISTI 338
18.1 Principali azionisti della società 338
18.2 Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti 340
18.3 Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente 340
18.4 Patti parasociali 340

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 347
19.1 Operazioni del Gruppo con le parti correlate 348
19.1.1 Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 348
19.1.2 Descrizione dei rapporti del Gruppo con parti correlate 350
19.2 Rapporti Infragruppo 352
19.2.1 Saldi patrimoniali ed economici dei Rapporti Infragruppo con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 352
19.2.2 Saldi patrimoniali ed economici dei Rapporti Infragruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 353
19.2.3 Descrizione dei Rapporti Infragruppo 353

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 357
20.1.1 Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 del Gruppo relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 360
20.1.2 Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 del Gruppo relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012 396

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 517
21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato 517
21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale 517
21.1.3 Azioni proprie 517

21.1.4 Obbligazioni convertibili, scambiabili o cum warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione 517
21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale 517
21.1.6 Altre informazioni relative al capitale di società del Gruppo 517
21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali 518
21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente 519
21.2.2 Sintesi delle disposizioni statuarie aventi ad oggetti gli organi di amministrazione, direzione e controllo 520
21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione 520
21.2.3 Diritti privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti 525
21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori di azioni 526
21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee e straordinarie dell'Emittente 526
21.2.6 Disciplina statutaria che potrebbe avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente 528
21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla comunicazione delle partecipazioni rilevanti 528
21.2.8 Disposizioni statutarie per la modifica del capitale sociale .. 529

22. CONTRATTI RILEVANTI 530
22.3.1 Contratti di fornitura 541
22.3.2 Contratti di distribuzione 543
22.3.2.2 Accordi commerciali con Chronicle Books 550
22.3.2.3 Accordi di distribuzione diretta 552
e-Commerce 556
22.3.3 Accordo per la fornitura di servizi logistici 559
22.3.4 Contratti rilevanti di collaborazione con professionisti esterni 560
22.3.5 Accordo di collaborazione con Evernote 562

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI 564

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 566

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 567

NOTA INFORMATIVA

1. PERSONE RESPONSABILI 581
   1.1 Responsabili del Documento 581
   1.2 Dichiarazione di Responsabilità 581

2. FATTORI DI RISCHIO 582
   2.1 RISCHI RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI 582
      2.1.1 Rischi connessi a problemi generali di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente 582
      2.1.2 Dati connessi all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed alle altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data della Nota Informativa… 583
      2.1.3 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società.. 583
      2.1.4 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione 583
      2.1.5 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse di alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e di alcuni tra i principali dirigenti della Società 585
      2.1.6 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 585
      2.1.7 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi 585

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI 586
   3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante 586
   3.2 Fondi propri e indebitamento 586
   3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 587
   3.4 Ragioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e impiego dei proventi 588

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI 589
   4.1 Descrizione delle Azioni 589
   4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse 590
   4.3 Caratteristiche delle Azioni 590
   4.4 Valuta di emissione delle Azioni 590
   4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni e procedura per il loro esercizio 590

4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni ed approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse. ... 591
4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni ... 591
4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni ... 591
4.9 Indicazione dell'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.. ... 592
4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso ... 592
4.11 Regime tributario ... 592

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA ... 611
5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale ... 611
5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è subordinata.. ... 611
5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ... 611
5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione ... 611
5.1.4 Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o dell'Offerta Istituzionale ... 614
5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso ... 615
5.1.6 Ammontare della sottoscrizione ... 615
5.1.7 Ritiro della sottoscrizione ... 616
5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni ... 616
5.1.9 Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ... 616
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 ... 616
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione ... 617
5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati ... 617
5.2.2 Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione, componenti del collegio sindacale o membri degli organi di direzione della Società che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5% ... 618
5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione ... 618

5.2.3.1 Divisione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione in tranche 618
5.2.3.2 Claw back 619
5.2.3.3 Metodi di assegnazione 620
5.2.3.4 Trattamento preferenziale 622
5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione 622
5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta Pubblica 622
5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta.. 622
5.2.3.8 Sottoscrizioni multiple 622
5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni 622
5.2.5 Over Allotment e Opzione Greenshoe 623
5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta 623
5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore 623
5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta 628
5.3.3 Motivazione della rinuncia al diritto di opzione 628
5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni della Società 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 628
5.4 Collocamento, sottoscrizione e vendita 629
5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 629
5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario 629
5.4.3 Collocamento e garanzia 629
5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento 631

6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE 632
6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione 632
6.2 Altri mercati regolamentati 632
6.3 Collocamento privato contestuale all'Offerta 632
6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario 632
6.5 Stabilizzazione 632

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA… 634

7.1 Azionisti Venditori 634
7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita 634
7.3 Accordi di lock-up 635
7.3.1 Impegni degli Azionisti Venditori 635
7.3.2 Impegni della Società 635
7.3.3 Impegni dei Soci Managers 636

8. SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA 637
8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale 637

9. DILUIZIONE 638
9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale 638
9.2 Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di non sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente 638

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 639
10.1 Soggetti che partecipano all'Offerta 639
10.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziarie sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti 639
10.3 Pareri o relazione degli esperti 639
10.4 Informazioni provenienti da terzi 640

11. INTEGRAZIONI ED AGGIORNAMENTI AL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE FORNITI AI SENSI DELL'ART. 5, COMMA 5, DEL REGOLAMENTO EMITTENTI 641
11.1 Integrazione al Capitolo 2 del Documento di Registrazione, intitolato "Revisori legali dei conti" 641
11.2 Integrazione al Capitolo 3 del Documento di Registrazione, intitolato "Informazioni finanziarie selezionate" 642
11.3 Integrazione ai Capitoli 9 e 10 del Documento di Registrazione, intitolati "Resoconto della situazione gestione e finanziaria" e "Risorse finanziarie" 642
11.4 Integrazione al Capitolo 20 del Documento di Registrazione, intitolato "Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente" 678
11.5 Fattori di rischio 740
11.6 Panoramica delle attività del Gruppo 742
11.7 Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze 752
11.8 Consiglio di Amministrazione 752

11.8.1 Composizione del Consiglio di Amministrazione avente efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA 752
11.8.2 Cariche ricoperte in altre società di capitali o di persone dai componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA 755
11.8.3 Conflitti di interesse dei membri di alcuni dei membri del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA 757
11.9 Remunerazioni e benefici 757
11.10 Recepimento delle norme in materia di governo societario 759
11.11 Piano di incentivazione riservato ad alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e ad alcuni dirigenti della Società 759
11.12 Posizione fiscale di Moleskine America 761
11.13 Informazioni supplementari 762
11.14 Accordo modificativo al Facility Agreement 763

12. APPENDICI 767

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

NOTA DI SINTESI

RELATIVA ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE MOLESKINE S.P.A., SOCIETÀ DI DIRITTO ITALIANO CON SEDE IN MILANO, VIALE STELVIO 66, ISCRITTA AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO AL NUMERO 07234480965

MOLESKINE

EMITTENTE

MOLESKINE S.P.A.

AZIONISTI VENDITORI

APPUNTI S.À R.L. PENTAVEST S.À R.L.

COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL – MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A. – UBS LIMITED

RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO E SPONSOR

MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.

ADVISOR DELL'EMITTENTE E DI APPUNTI S.À R.L.

ROTHSCHILD

L'Offerta pubblica è parte di un'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione di azioni ordinarie Moleskine S.p.A.. L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione comprende un'offerta pubblica rivolta al pubblico indistinto e ai Dipendenti in Italia ed una offerta istituzionale rivolta ad investitori qualificati in Italia ed istituzionali 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, ai sensi della Rule 144A dello United States Securities Act del 1933. I soggetti residenti nei paesi esteri al di fuori dell'Italia, ed in particolare quelli residenti in Australia, Giappone e Canada, nei quali l'Offerta Globale non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità non potranno partecipare all'Offerta Globale, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese rilevante.

La Nota di Sintesi è stata depositata presso la Consob in data 15 marzo 2013 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 13 marzo 2013 protocollo n. 13020384.

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

La Nota di Sintesi deve essere letta congiuntamente al documento di registrazione depositato presso la Consob in data 11 gennaio 2013, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 9 gennaio 2013, protocollo n. 13002157 (il "Documento di Registrazione"), contenente informazioni sull'Emittente, ed alla nota informativa depositata presso la Consob in data 15 marzo 2013 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 13 marzo 2013 protocollo n. 13020384 (la "Nota Informativa").

L'informativa completa sull'Emittente, sull'offerta delle Azioni e quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente, può essere ottenuta solo sulla base della consultazione congiunta del Documento di Registrazione, della Nota Informativa e della Nota di Sintesi. Si segnala che, ai sensi dell'art. 12 della Direttiva 2003/71/CE, la Nota Informativa contiene aggiornamenti ed integrazioni delle informazioni fornite nel Documento di Registrazione.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono congiuntamente il prospetto ai sensi e per gli effetti della Direttiva 2003/71/CE come successivamente integrata e modificata (il "Prospetto") ai fini dell'offerta delle Azioni e della contestuale quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Borsa Italiana S.p.A. ha disposto l'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. con provvedimento n. 7663 dell'11 marzo 2013.

Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente www.moleskine.com, del Responsabile del Collocamento, dei Collocatori e di Borsa Italiana S.p.A.

Una copia cartacea del Prospetto verrà consegnata gratuitamente ad ogni potenziale investitore, che ne faccia richiesta.

I termini riportati con lettera maiuscola, ove non espressamente definiti nella presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**"), sono definiti nell'apposita sezione "Definizioni" e "Glossario" del Documento di Registrazione e della Sezione "Definizioni" della Nota Informativa.

* * *

La presente Nota di Sintesi, redatta ai sensi del Regolamento Delegato (UE) n. 486/2012 della Commissione del 30 marzo 2012 che modifica il Regolamento 809/2004/CE per quanto riguarda il formato e il contenuto del prospetto, del prospetto di base, della nota di sintesi e delle condizioni definitive nonché per quanto riguarda gli obblighi di informativa, contiene le informazioni chiave relative all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelle relative alle Azioni oggetto dell'Offerta.

La nota di sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili ("**Elementi**") indicati delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell'Allegato XXII del Regolamento 809/2004/CE.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente. Poiché non è richiesta l'indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Documento di Registrazione e della Nota Informativa, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l'indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente, e non vi sono informazioni rilevanti a riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell'Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, congiuntamente all'indicazione "*non applicabile*".

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1	Avvertenza
	Si avverte espressamente che: – la Nota di Sintesi va letta come un'introduzione e congiuntamente alla Nota Informativa ed al Documento di Registrazione; – qualsiasi decisione, da parte dell'investitore, di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore, oltre che della presente Nota di Sintesi, anche della Nota Informativa e del Documento di Registrazione; – qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nella Nota di Sintesi, nella Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati Membri, a sostenere le spese di traduzione della Nota di Sintesi, della Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione prima dell'inizio del procedimento; e – la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione o non offre, se letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta.

SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI

B.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente
	La Società è denominata "Moleskine S.p.A." ("**Moleskine**" o la "**Società**" o l'"**Emittente**").
B.2	**Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo paese di costituzione**
	Moleskine è una società per azioni di diritto italiano, costituita in data 3 dicembre 2010 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione sociale di "Analogie S.r.l.". Il 1° luglio 2011, l'Emittente ha modificato la propria denominazione in "Moleskine S.r.l." e, in data 6 settembre 2012, ha trasformato la propria struttura societaria in società per azioni, assumendo la denominazione di Moleskine S.p.A.. La Società ha sede legale in Milano, Viale Stelvio n. 66.

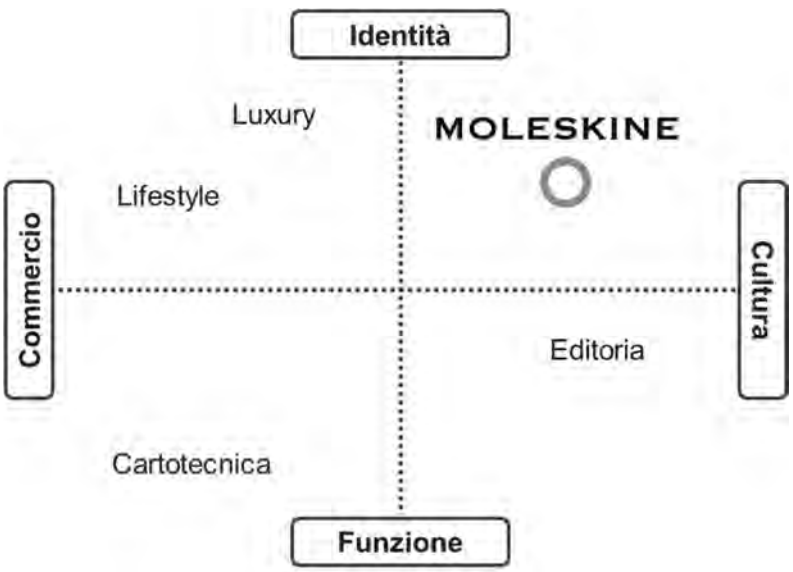
B.3	**Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete**
	<u>*Principali attività del Gruppo*</u> Il Gruppo sviluppa, distribuisce e vende, attraverso il *brand* Moleskine – divenuto nel tempo, a giudizio dell'Emittente, un *brand* iconico e globale –, una serie di prodotti e servizi, organizzati in 3 differenti linee: (i) Collezioni *Paper*, cioè i prodotti su carta, quali taccuini, agende, prodotti *home-office* e *gift*, che rappresenta circa il 93% dei ricavi consolidati totali al 31 dicembre 2012; (ii) collezioni *Writing*, *Travelling & Reading* (WTR), cioè oggetti per la scrittura, il viaggio e la lettura, quali penne, matite, borse, occhiali da vista, lampade per lettura, lanciata alla metà del 2011, e che rappresenta circa il 7% dei ricavi consolidati totali al 31 dicembre 2012; e (iii) prodotti e servizi digitali (*Digital*), quali *template*, applicazioni per *smart-phone* e *tablet* e un *marketplace* virtuale, oltre alla nuova linea di Smart Notebook sviluppata in collaborazione con Evernote recentemente introdotta (agosto 2012). Alla Data della Nota di Sintesi, il Gruppo distribuisce i propri prodotti in 90 Paesi, (i) indirettamente attraverso una rete di 51 distributori (c.d. canale B2C) che serve librerie, *department stores*, *specialty stores*, cartolerie, musei (c.d. *retailer*); e (ii) direttamente a) tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (c.d. B2B), b) mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*), e c) tramite una rete *retail* composta da 10 negozi monomarca, 4 in Cina e 6 in Italia. A giudizio dell'Emittente, i principali fattori chiave del Gruppo sono: (i) una forte identità del *brand*, caratterizzata da un posizionamento unico, fondato su valori culturali e *design* distintivo; (ii) un'elevata capacità di *brand management*; (iii) una base di consumatori finali appassionati al *brand*; (iv) un bacino di consumatori finali potenziali ampio ed in espansione; (v) un processo di sviluppo di nuovi prodotti efficace e consolidato; (vi) un'esposizione geografica diversificata; (vii) un modello di *business* scalabile e flessibile; (viii) un elevato *know-how* produttivo; (ix) un sistema commerciale e distributivo efficiente ed efficace; (x) un *Management Team* esperto, coeso e con comprovata capacità di conseguire risultati. <u>*Principali mercati e posizionamento competitivo*</u> Per definire il mercato di riferimento del Gruppo è necessario partire dalla definizione di pubblico *target*. Al momento della sua introduzione, alla metà degli anni '90, la Società identificò la c.d. classe creativa come il pubblico *target* per la vendita dei propri oggetti. Secondo l'Emittente la classe creativa era costituita da persone dedite all'attività creativa in senso stretto (artisti, *designer*, architetti, attori, musicisti), ma anche da tutti coloro la cui attività

professionale comporta un elevato contenuto intellettuale (dall'*Hi-tech* al *business management* fino al mondo finanziario) ([1]). Questa classe di individui, presente nei principali Paesi del mondo, copriva un ampio spettro demografico e manifestava stili di vita caratterizzati da forte mobilità e da crescenti bisogni di identificarsi e riconoscersi attraverso oggetti il cui valore evocativo corrispondesse alla propria scala di valori: individualità, espressione di sé, mobilità, autenticità.

Secondo quanto rilevato da alcuni istituti specializzati, commissionati dalla Società al fine di effettuare una serie di ricerche di mercato (svolte tra il giugno 2007 e il luglio 2012 in Italia, Regno Unito, Germania, USA, Giappone e Cina (solo nel 2012)), con l'obiettivo di meglio definire il proprio pubblico *target* e di individuarne i principali parametri socio-demografici al fine di poter effettuare una valutazione quantitativa, il *target* di riferimento per il Gruppo dovrebbe quantificarsi in 228 milioni di persone al 2011. Inoltre la Società, sulla base della ricerca 2012, ha stimato statisticamente il numero di consumatori attuali Moleskine in circa 3,3 milioni. Rapportando tale numero al pubblico *target* Moleskine (circa 228 milioni), si evince un tasso di penetrazione globale pari al 1,5%.

A giudizio dell'Emittente, il Gruppo Moleskine svolge la propria attività in un'arena competitiva particolare, di cui si riporta di seguito una mappa concettuale.

MAPPA CONCETTUALE DELL'ARENA COMPETITIVA
E DEL POSIZIONAMENTO MOLESKINE



Fonte: Società

1 Fonte: R. Florida, in *The Rise of the Creative Class*, 2002.

La mappa dell'arena competitiva di Moleskine è definita da due assi. Quello verticale è l'asse che definisce la ragione d'essere di una categoria di marche; quello orizzontale definisce le modalità secondo le quali una categoria di marche esprime la sua ragione d'essere.

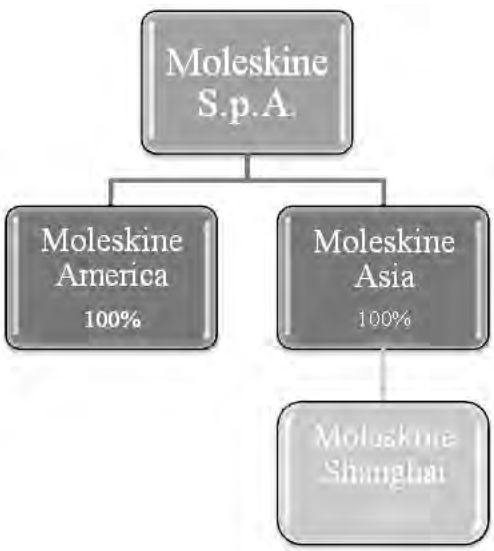
La distinzione fondamentale lungo l'asse verticale è quella tra marche la cui ragione d'essere è funzionale e quelle la cui ragione d'essere è identitaria. Lungo quest'asse, il modo in cui il Gruppo presenta sé stesso ai suoi consumatori lo posiziona verso il polo identitario, insieme alle marche *life-style* e *luxury*, e molto distante dalle marche che operano nel settore cartotecnico. L'enfasi della comunicazione del *brand*, infatti, è su elementi che veicolano i valori immateriali, quindi non funzionali, della marca, quali cultura, identità personale, memoria, immaginazione, *design*, viaggio. Al contrario, le principali marche del settore *stationery*, parlano di sé in termini quasi esclusivamente funzionali (2).

Per quanto riguarda l'asse orizzontale, la distinzione fondamentale, secondo l'Emittente, è tra modalità commerciale e modalità culturale. Nella modalità culturale di generare valore per l'utilizzatore, prevale l'enfasi sullo sviluppo della persona attraverso l'accrescimento delle sue conoscenze e lo sviluppo delle sue esperienze; la dimensione economica dello scambio, quando è presente, è percepita come di secondaria importanza e comunque mai enfatizzata. Questa è la modalità scelta dal Gruppo per veicolare il proprio valore ai suoi utilizzatori, come è evidente dall'enfasi posta dal *brand* sulla sua relazione, profonda e costituiva, con artisti e intellettuali del passato e dell'epoca contemporanea.

A giudizio dell'Emittente, la peculiarità del posizionamento competitivo che caratterizza Moleskine origina dall'incrocio dei due assi e dalla posizione che la Società ha lungo ciascuno di essi. Infatti, non sono stati riscontrati altri esempi di marche o di categorie di marche che hanno saputo posizionarsi con successo in un ambito identitario, scegliendo la dimensione culturale quale modalità attraverso la quale far arrivare il proprio valore ai suoi utilizzatori. Tra queste marche l'Emittente ne ha analizzato alcune sia del *luxury* sia del *lifestyle* escludendo quelle della cartotecnica in quanto queste ultime, pur relative a categorie merceologiche in alcuni casi similari, declinano la marca incentrandola sugli aspetti funzionali dei prodotti commercializzati.

In questa peculiarità e nella difficoltà di replicarla risiede, a giudizio dell'Emittente, la principale barriera competitiva che il Gruppo ha creato all'ingresso di potenziali concorrenti. Replicare tale *brand* in modo credibile ed efficace richiederebbe infatti un insieme di capacità, all'incrocio tra il *marketing*, la sociologia e la semiologia, e di relazioni nel mondo dell'arte, del *design* e della letteratura contemporanea molto particolare e difficile da acquisire. Di contro, il settore di attività del Gruppo sotto il profilo manifatturiero è caratterizzato dall'assenza di barriere all'entrata.

(2) Fonte: analisi della Società sui siti Web delle principali marchi attivi nel mercato della cartotecnica.

B.4a	**Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera**
	Si precisa inoltre che, salvo l'apprezzamento del dollaro nei confronti dell'Euro, a giudizio della Società, dalla data di chiusura dell'esercizio 2012 e fino alla Data della Nota Informativa, 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 del Gruppo.
B.5	**Descrizione del Gruppo che fa capo all'Emittente e del gruppo a cui appartiene l'Emittente**
	Alla Data della Nota di Sintesi, secondo le risultanze del libro soci, l'84,78% del capitale sociale dell'Emittente è detenuto da Appunti ed il restante 15,22% è detenuto dalla società fiduciaria Istifid, per conto di Pentavest. La Società tuttavia ritiene di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del codice civile da parte di Appunti, né lo è sulla base di contratti stipulati, di cui all'art. 2497-*septies* del codice civile. Di seguito viene riportato l'organigramma delle società facenti parte del Gruppo Moleskine alla Data della Nota di Sintesi, con indicazione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in ciascuna società direttamente o indirettamente controllata alla Data della Nota di Sintesi:  Con riferimento alle singole società che l'Emittente, direttamente o indirettamente, controlla alla Data della Nota di Sintesi, si precisa che: (i) Moleskine America si occupa dello svilup-

po del B2B e svolge attività di *marketing* e supporto commerciale in relazione al B2C in territorio americano. Inoltre, per il futuro è previsto che Moleskine America gestisca direttamente i rapporti con i distributori locali e la fatturazione relativa alle vendite dirette *on-line*; (ii) Moleskine Asia si occupa dello sviluppo del B2B e gestisce e sviluppa direttamente i rapporti con alcuni distributori dell'area Sud-Pacifico. In futuro, è previsto che Moleskine Asia continui a svolgere le medesime attività; e (iii) Moleskine Shanghai gestisce e sviluppa la rete di DOS, il B2B e il distributore B2C in territorio cinese. In futuro, è previsto che Moleskine Shanghai si occupi della vendita diretta *on-line* in Cina.

L'Emittente svolge attività di indirizzo strategico e coordinamento, sia dell'assetto, sia delle attività esercitate dalle società da esso controllate. In particolare, l'Emittente svolge la funzione di indirizzo relativamente alle linee strategiche del *business* delle società controllate, attraverso l'individuazione e il coordinamento delle strategie di mercato, il supporto nella selezione dei *partner* commerciali, l'elaborazione delle linee guida, nello svolgimento di attività di comunicazione, *marketing* e prodotto; la Società coordina, inoltre, a beneficio delle stesse società controllate, la prestazione di servizi amministrativi (consistenti, tra l'altro, nella richiesta di consulenze legali, fiscali e contabili da parte di professionisti esterni).

B.6 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente

Alla Data della Nota di Sintesi, secondo le risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione della Società, gli azionisti che detengono direttamente partecipazioni superiori al 2% sono i seguenti:

Azionisti	Numero di azioni	% del capitale sociale
Appunti S. à r.l.	169.568.000	84,78%
Pentavest S. à r.l.	30.432.000 (*)	15,22%
Totale	**200.000.000**	**100,00%**

(*) Si segnala che le azioni sono alla Data della Nota di Sintesi intestate fiduciariamente a Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A. e che è previsto che il rapporto fiduciario venga meno nel giorno antecedente l'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA e che le azioni oggetto di intestazione fiduciaria siano tempestivamente reintestate a favore di Pentavest.

Alla Data della Nota di Sintesi, l'Emittente è controllata ai sensi dell'art. 93 del TUF da Appunti, che detiene una partecipazione dell'84,78% nel capitale sociale dell'Emittente. Nonostante ciò, la Società ritiene di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Appunti ai sensi dell'art. 2497 del codice civile, in quanto: (i) l'Emittente opera in piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clientela e con i fornitori senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società; (ii) Appunti non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore dell'Emittente; (iii) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa della Società e delle sue controllate sono prese all'interno degli organi propri della Società; (iv) al Consiglio di Amministrazione della Società compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i *budget* della Società e del Gruppo, l'esame e l'appro-

vazione della struttura organizzativa del Gruppo, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo.

Appunti è una società di diritto lussemburghese, il cui capitale sociale è suddiviso in tre differenti categorie di azioni, ciascuna delle quali attribuisce diversi diritti patrimoniali ai rispettivi detentori. I diritti di voto spettano in misura proporzionale alle partecipazioni detenute.

Appunti è controllata indirettamente da Syntegra Capital, fondo di *private equity*, il cui *general partner* è Syntegra Capital III Ltd (*limited liability company* costituita secondo il diritto di Inghilterra e Galles). Quest'ultima ha delegato la gestione di Syntegra Capital alla propria controllante, Syntegra Capital Investors Ltd., società regolata dal Financial Services Authority nel Regno Unito, la quale è il soggetto che gestisce in ultima istanza, con pieni poteri, in via discrezionale ed indipendente, Syntegra Capital. Syntegra Capital Investors Ltd. è controllata direttamente da Syntegra Capital Ltd., a sua volta controllata da Syntegra ABB Ltd., il cui capitale è interamente posseduto da Marco Ariello, Theo Bot, Patrick Bergot, Philip Percival, Philippe Sevin e Bruno Lambert, tutti soggetti registrati presso la Financial Services Authority, i quali sono altresì amministratori di Syntegra Capital Investors Ltd. e membri di un *investment committee* in seno a Syntegra Capital. Nessuno tra Ariello, Bot, Bergot, Percival, Sevin e Lambert detiene una partecipazione in Syntegra ABB Ltd. superiore al 50% più un'azione del capitale sociale della stessa.

Syntegra Capital controlla Appunti attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments; quest'ultima detiene una percentuale del capitale sociale di Appunti pari al 79,623%. La restante percentuale del capitale sociale di Appunti è detenuta dai seguenti soggetti (e con le rispettive percentuali), le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid: (i) il Dott. Francesco Franceschi (12,469%); (ii) il Dott. Fabio Rosciglione (2,186%); (iii) il Dott. Arrigo Berni (1,957%); (iv) il Dott. Roberto Di Puma (1,382%); (v) la Dott.ssa Maria Ceriani Sebregondi (1,382%); (vi) il Dott. Alessandro Calderara (0,579%); e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere (0,424%).

Pentavest è una società di diritto lussemburghese controllata, con una partecipazione rappresentativa l'86,10% del capitale sociale, dal fondo Index Ventures Growth I (Jersey), L.P., gestito da Index Venture Growth Associates I Ltd., in qualità di *general partner,* con pieni poteri, in via discrezionale e indipendente. Il capitale della Index Venture Growth Associates I Ltd. è partecipato da diversi soggetti nessuno dei quali detiene una partecipazione superiore al 50% più un'azione.

Pentavest risulta altresì partecipata dai fondi (i) Index Ventures V (Jersey), L.P., (ii) Index Ventures V Parallel Enterpreneur Fund (Jersey), L.P., (iii) Index Ventures Growth I Parallel Enterpreneur Fund (Jersey), L.P. e (iv) Yucca Partners L.P., che agisce per conto di Yucca Partners L.P. Jersey Branch.

Si segnala che, in data 29 novembre 2012, Appunti e Pentavest hanno stipulato un patto parasociale, il quale supera tutte le previsioni di ogni precedente accordo stipulato tra le medesime parti in merito alle materie disciplinate dal patto stesso, e le cui principali disposizioni

	prevedono (i) la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società, (ii) le materie di competenza dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione della Società in relazione alle quali Appunti e Pentavest sono tenute a consultarsi in buona fede, (iii) i diritti e gli obblighi di co-vendita in capo ad Appunti e Pentavest, (iv) il divieto, nei confronti di Appunti e Pentavest, di acquistare, direttamente o indirettamente, un numero di azioni della Società tale da determinare l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto di concerto ai sensi dell'art. 109 del TUF e (v) le modalità di ripartizione tra Appunti e Pentavest del numero di azioni della Società vendute nel contesto della quotazione delle stesse sul MTA. In particolare, ai sensi del patto parasociale stipulato in data 29 novembre 2012 tra Appunti e Pentavest, Pentavest ha il diritto di nominare un membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, che entrerà in carica con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA; si precisa che il patto parasociale prevede che, fintantoché a) Pentavest detenga una partecipazione nella Società pari ad almeno il 2,5% del capitale sociale della Società e b) Pentavest e Appunti, congiuntamente considerati, detengano (direttamente o indirettamente) un numero di azioni della Società sufficiente per nominare la maggioranza degli Amministratori della Società, il Consiglio di Amministrazione sarà composto anche da un Amministratore nominato da Pentavest e, sussistendo i presupposti di cui ai punti a) e b) che precedono, Appunti farà in modo che l'Amministratore designato da Pentavest sia nominato membro del Consiglio di Amministrazione, restando inteso che Pentavest, ove richiesto da Appunti, si obbliga a fare in modo che l'Amministratore dalla stessa designato, qualora venga meno il presupposto di cui al punto a) che precede, rassegni immediatamente le proprie dimissioni.
B.7	**Informazioni finanziarie fondamentali selezionate dall'Emittente**
	Di seguito si riportano alcune informazioni finanziarie selezionate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011, 2010 e 2009. Le informazioni numeriche incluse nel presente capitolo sono state estratte dai seguenti documenti: i) bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 25 febbraio 2013; e ii) bilanci aggregati consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Gruppo, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**							
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Ricavi	78.136	100,0%	67.255	100,0%	53.428	100,0%	40.773	100,0%
Risultato operativo	30.419	38,9%	27.618	41,1%	20.665	38,7%	14.622	35,9%
EBITDA (1)	31.372	40,2%	28.441	42,3%	21.233	39,7%	15.036	36,9%
EBITDA *Adjusted* (1)	33.509	42,9%	29.065	43,2%	22.758	42,6%	15.460	37,9%
Oneri finanziari	(3.374)	(4,3%)	(6.730)	(10,0%)	(2.581)	(4,8%)	(2.928)	(7,2%)
Proventi finanziari	33	0,0%	396	0,6%	540	1,0%	42	0,1%
Risultato ante imposte	27.078	34,7%	21.284	31,6%	18.624	34,9%	11.736	28,8%
Risultato netto	18.197	23,3%	13.820	20,5%	12.134	22,7%	7.586	18,6%
Risultato netto *Adjusted* (1)	19.685	25,2%	15.746	23,4%	12.160	22,8%	7.586	18,6%

(1) Gli indicatori rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e pertanto non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi. Per maggiori dettagli sulla modalità di determinazione degli stessi, si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella sono rappresentati i ricavi del Gruppo, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011, 2010 e 2009, suddivisi per prodotto e per canale:

Valori in migliaia di Euro	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**							
Ricavi per prodotto e per canale di vendita	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Distribuzione indiretta								
Collezioni Paper	56.749	72,6%	51.164	76,1%	44.335	83,0%	35.498	87,1%
Collezioni WTR (1)	4.414	5,6%	4.314	6,4%	398	0,7%	-	0,0%
Ricavi B2C (2)	***61.163***	***78,3%***	***55.478***	***82,5%***	***44.733***	***83,7%***	***35.498***	***87,1%***
Distribuzione diretta								
Collezioni Paper	12.406	15,9%	10.664	15,9%	8.612	16,1%	5.275	12,9%
Collezioni WTR	314	0,4%						
Ricavi B2B	***12.720***	***16,3%***	***10.664***	***15,9%***	***8.612***	***16,1%***	***5.275***	***12,9%***
Collezioni Paper	2.931	3,8%	988	1,5%	83	0,2%	-	0,0%
Collezioni WTR	362	0,5%	125	0,2%	-	0,0%	-	0,0%
Ricavi E-commerce (3)	***3.293***	***4,2%***	***1.113***	***1,7%***	***83***	***0,2%***	***-***	***0,0%***
Collezioni Paper	581	0,7%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Collezioni WTR	379	0,5%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Ricavi Retail (4)	***960***	***1,2%***	***-***	***0,0%***	***-***	***0,0%***	***-***	***0,0%***
Totale ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

(1) Nel 2010, le Collezioni WTR si riferiscono alla vendita di alcune *cover* per *tablet*. Il lancio delle Collezioni WTR è avvenuto nel mese di giugno 2011;

(2) i prodotti *Digital* sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti nel 2012, 2011 e 2010 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dal *B2C*;

(3) l'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia, nel mese di aprile 2011 nel resto dell'Europa e nel mese di agosto 2011 negli Stati Uniti;

(4) l'attività di *Retail* ha avuto inizio nel mese di giugno 2012, attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma e a partire dal mese di settembre 2012 attraverso i punti vendita rilevati dal precedente distributore cinese. Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio 2012 sono stati inaugurati i punti vendita a Torino, Napoli e presso l'aeroporto di Roma Fiumicino.

Nella seguente tabella sono rappresentati i ricavi del Gruppo, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011, 2010 e 2009, suddivisi per area geografica:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre							
Ricavi per area geografica	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	41.217	52,8%	41.078	61,1%	31.961	59,8%	25.523	62,6%
USA/Canada/America Latina	28.119	36,0%	20.003	29,7%	17.404	32,6%	12.143	29,8%
Asia / Australia	8.800	11,3%	6.174	9,2%	4.063	7,6%	3.107	7,6%
Totale ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

I ricavi ammontano a Euro 78.136 migliaia nel 2012 (Euro 67.255 migliaia, Euro 53.428 migliaia ed Euro 40.773 migliaia rispettivamente negli esercizi 2011, 2010 e 2009) registrando un incremento del 16,2% all'esercizio precedente (25,9% nel 2011 rispetto al 2010 e 31,0% nel 2010 rispetto al 2009).

Per ciascun esercizio, la crescita è stata determinata prevalentemente dall'incremento dei volumi e in via residuale dall'aumento dei prezzi di vendita. L'incremento dei volumi di vendita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente si è manifestato con riferimento a tutti i canali di vendita ed è stato determinato in maniera rilevante dall'espansione geografica e dall'acquisizione di nuovi clienti, nonché dalla continua introduzione di nuovi prodotti.

Nel corso dei periodi analizzati, il risultato operativo e l'EBITDA hanno registrato entrambi un andamento positivo da correlarsi sia alla crescita dei ricavi, che ha consentito un maggiore assorbimento dei costi operativi, sia al beneficio derivante dal processo di efficientamento e razionalizzazione dei costi di struttura determinati dalla forte crescita del volume d'affari del Gruppo.

Occorre segnalare che nell'esercizio 2011, l'aumento degli oneri finanziari è da ricondursi principalmente all'aumento del debito finanziario verso banche e al debito verso il socio Appunti, a fronte dell'operazione di *leverage* relativa all'acquisizione del 70% della Ex Moleskine.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo, relativamente al 31 dicembre 2012, 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre							
Dati patrimoniali	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Totale attività non correnti	81.223	68%	78.920	76%	78.137	80%	77.630	79%
Totale attività correnti	37.649	32%	24.324	24%	19.734	20%	20.141	21%
TOTALE ATTIVITÀ	**118.872**	**100%**	**103.244**	**100%**	**97.871**	**100%**	**97.771**	**100%**
PATRIMONIO NETTO (1)	**31.975**	**27%**	**14.011**	**14%**	**(45.196)**	**-46%**	**29.320**	**30%**
Totale passività non correnti	57.011	48%	66.551	64%	66.235	68%	56.421	58%
Totale passività correnti	29.886	25%	22.682	22%	76.832	79%	12.030	12%
TOTALE PASSIVITÀ	**86.897**	**73%**	**89.233**	**86%**	**143.067**	**146%**	**68.451**	**70%**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**118.872**	**100%**	**103.244**	**100%**	**97.871**	**100%**	**97.771**	**100%**

(1) Il patrimonio netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010 presenta un valore negativo di Euro 45.196 migliaia. Tale valore riflette la rilevazione dell'operazione di conferimento del 30% del capitale sociale della Ex Moleskine in Analogie e l'operazione di acquisizione del 70% della Ex Moleskine da parte di Analogie, in accordo con i criteri contabili di riferimento nonché con l'orientamento dell'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "*trattamento contabile delle business combination of entities under common control nel bilancio separato e nel bilancio consolidato*". Secondo suddetto orientamento, nel caso di aggregazioni d'impresa in cui la società acquisita sia controllata dalla stessa entità, sia prima che dopo l'acquisizione, le attività nette devono essere rilevate ai valori di libro che risultavano dalla contabilità delle società oggetto di acquisizione prima dell'operazione. Ove i valori di trasferimento risultino superiori a tali valori storici, l'eccedenza deve essere eliminata rettificando in diminuzione il patrimonio netto dell'acquirente. Conseguentemente l'operazione di conferimento e acquisizione della Ex Moleskine ha comportato una riduzione del patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2010, per suddetti plusvalori.

Le passività non correnti del Gruppo al 31 dicembre 2010 includevano, tra l'altro, un debito verso Appunti, correlato all'acquisizione della Ex Moleskine, di Euro 42.016 migliaia, che è stato convertito dal socio stesso, nel mese di dicembre 2011, in riserva di patrimonio netto non distribuibile.

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari del Gruppo, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre			
Flussi finanziari	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	19.034	17.057	17.565	12.934
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(3.145)	(1.540)	(1.015)	(284)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(11.625)	(14.091)	(22.534)	(7.034)
Flusso di cassa netto del periodo	**4.264**	**1.426**	**(5.984)**	**5.616**
Disponibilità liquide di inizio periodo	3.001	1.527	7.471	2.130
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	(57)	48	40	(275)
Disponibilità liquide di fine periodo	**7.208**	**3.001**	**1.527**	**7.471**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre			
In debitamento finanziario netto	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
A. Cassa	7.208	3.001	1.527	7.471
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.208**	**3.001**	**1.527**	**7.471**
E. Crediti finanziari correnti	-			
F. Debiti bancari correnti	-	-	(61.753)	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9.879)	(8.473)	-	(5.993)
H. Altri debiti finanziari correnti	(53)	(16)	(536)	
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(9.932)**	**(8.489)**	**(62.289)**	**(5.993)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(2.724)**	**(5.488)**	**(60.762)**	**1.478**
K. Debiti bancari non correnti	(39.895)	(49.653)	-	(26.491)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	(887)	(754)	(46.952)	(13.428)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(40.782)**	**(50.407)**	**(46.952)**	**(39.919)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(43.506)**	**(55.895)**	**(107.714)**	**(38.441)**

Al 31 dicembre 2010, l'indebitamento finanziario netto includeva il debito verso Appunti di Euro 46.952 migliaia, relativo all'acquisizione da parte di Analogie dalla Appunti del 70% del capitale sociale della Ex Moleskine. Il suddetto debito è stato integralmente estinto nel corso del 2011, mediante pagamento di Euro 6.000 migliaia ad Appunti e mediante conversione in capitale riserva di patrimonio netto non distribuibile per la parte di debito ancora in essere alla data di riferimento.

B.8	**Informazioni finanziarie pro-forma fondamentali selezionate**
	Non applicabile.
B.9	**Previsioni di stime degli utili**
	Non applicabile.
B.10	**Descrizione della natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati**
	Non applicabile.

B.11	Dichiarazione relativa al capitale circolante
	L'Emittente ritiene che alla Data della Nota Informativa, il Gruppo disponga di capitale circolante sufficiente per far fronte alle esigenze di liquidità per i 12 mesi successivi alla Data della Nota Informativa. Si precisa che l'Emittente ritiene che il Gruppo disponga di capitale circolante sufficiente per far fronte alle esigenze di liquidità per i 12 mesi successivi anche alla luce delle condizioni previste dall'accordo modificativo del *Facility Agreement* sottoscritto in data 15 febbraio 2013.

SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI

C.1	Descrizione delle Azioni
	Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono rappresentate da massime n. 106.360.000 azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale. Nell'ambito dell'Offerta Globale, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 10.636.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale. In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà pari al 50,170%, esclusa l'Opzione *Greenshoe.* È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, della *Greenshoe*, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment*. In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni dell'Offerta Globale e della *Greenshoe* sarà pari al 55,187%. Le Azioni hanno il codice ISIN IT0004894900.
C.2	**Valuta di emissione di Azioni**
	Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono denominate in Euro.
C.3	**Capitale sociale sottoscritto e versato**
	Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00) suddiviso in n. 200.000.000 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

C.4	**Descrizione dei diritti connessi alle Azioni**
	Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare. Ciascuna azione ordinaria della Società attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto. Gli utili netti di bilancio vengono così distribuiti: (a) il 5% (cinque per cento) al fondo di riserva legale, fino al limite di legge; (b) il resto a tutte le azioni, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi. In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi. Alla Data della Nota Informativa non esistono altre categorie di azioni.
C.5	**Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni**
	Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto. Si segnala tuttavia che, in conformità agli obblighi di cui al *Facility Agreement*, in data 15 luglio 2011 Appunti e Istifid hanno costituito un pegno di primo grado (il "**Pegno**") sul 100% delle quote della Società (oggi, a seguito della trasformazione in S.p.A., gravante sulle azioni della Società, l'"**Oggetto del Pegno**") a garanzia delle obbligazioni derivanti, *inter alia*, dal *Facility Agreement* (l'"**Accordo di Pegno**"). Si segnala tuttavia che, in data 15 febbraio 2013, i Soggetti Finanziatori si sono impegnati, subordinatamente al verificarsi di talune condizioni sospensive, ad estinguere il Pegno gravante sull'Oggetto del Pegno in tempo utile per il rilascio da parte di Appunti e Pentavest dell'attestazione di cui all'Allegato 1A),2),A), d), del Regolamento Emittenti, secondo la tempistica di cui alla nota 4 del suddetto Allegato e quindi entro la data di avvio dell'Offerta Globale, restando inteso che, in caso di (i) mancato inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA, (ii) sospensione o interruzione dell'Offerta Globale, ovvero (iii) mancata sottoscrizione, entro la fissazione e comunicazione del Prezzo di Offerta, degli Accordi di *Lock-up*, il Pegno sarà ricostituito. Si segnala l'assunzione di Accordi di *Lock-up* assunti dagli Azionisti Venditori, dalla Società e dai Soci Managers.

C.6	**Eventuali domande di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato delle Azioni e indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Azioni vengono o devono essere scambiate**
	La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR. Borsa Italiana, con provvedimento n. 7663 dell'11 marzo2013, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni della Società. Inoltre, con il summenzionato provvedimento di ammissione, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa e delle Istruzioni di Borsa, ha attribuito alle azioni della Società la qualifica di STAR. La data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.
C.7	**Politica dei dividendi**
	L'art. 26 dello Statuto prevede che gli utili netti risultanti da bilancio, previa deduzione del 5% da destinare alla riserva legale fino al limite di legge, saranno distribuiti agli azionisti in proporzione alla loro partecipazione al capitale sociale, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi. È inoltre previsto che il Consiglio di Amministrazione possa, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo e che i dividendi riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano divenuti esigibili, si prescrivano a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva. Si segnala tuttavia che la politica dei dividendi dipenderà dalle necessità ed opportunità di investimento e dai risultati realizzati dalla Società. Si segnala che l'Emittente, dalla data della sua costituzione (*i.e.* dicembre 2010), non ha deliberato, né distribuito, alcun dividendo. Si segnala altresì che il *Facility Agreement*, come modificato dall'accordo modificativo sottoscritto tra la Società e i Soggetti Finanziatori in data 15 febbraio 2013, prevede un divieto per la Società di pagare, eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore dei soci della Società o, laddove possibile, a soggetti terzi. Inoltre, a partire dal 1° gennaio 2014, l'Emittente potrà distribuire dividendi (a) non eccedenti il 50% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia uguale o superiore a 0,5; e (b) non eccedenti il 60% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia inferiore a 0,5.

SEZIONE D – RISCHI

Ci sono alcuni fattori di rischio che gli investitori devono considerare prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento negli strumenti finanziari emessi dell'Emittente. Quindi si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, prima di qualsiasi decisione sull'investimento, al fine di comprendere i rischi generali e specifici collegati all'acquisto di strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

I fattori di rischio di seguito elencati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa, compresi i documenti e le informazioni ivi incorporate mediante riferimento.

D.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

Rischi connessi all'immagine del brand Moleskine

Il successo del Gruppo è legato all'immagine del *brand* Moleskine; il Gruppo è dunque esposto al rischio che determinati eventi siano suscettibili di pregiudicare l'immagine del *brand*.

Rischi legati all'elevata incidenza delle immobilizzazioni immateriali rispetto al totale delle attività

Il Gruppo è caratterizzato da un'elevata incidenza delle immobilizzazioni immateriali rispetto al totale delle attività, ed è dunque esposto al rischio di riduzione di valore delle stesse, potendo ciò comportare la necessità di iscrivere in bilancio eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali.

Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei consumatori finali

Il Gruppo produce, oltre che prodotti classici, anche prodotti innovativi al fine di cogliere le nuove tendenze; il Gruppo è dunque esposto al rischio di non intercettare queste nuove tendenze o eventuali mutamenti nei gusti e negli stili di vita dei consumatori.

Rischi connessi al lancio di nuovi prodotti

Ogni anno il Gruppo lancia sul mercato nuovi prodotti / nuove linee di *business*; il Gruppo è dunque esposto al rischio di non essere in grado nel futuro di continuare a lanciare sul mercato nuovi prodotti/nuove linee di *business* ovvero che tali nuovi prodotti non riscontrino il successo ottenuto dai precedenti o che gli stessi richiedano investimenti eccessivi sia in termini economici che di risorse.

Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell'attuazione della strategia di crescita

Il Gruppo è esposto al rischio di non realizzare la propria strategia di crescita, ovvero di non realizzarla nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali il Gruppo ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti.

Rischi connessi al livello d'indebitamento del Gruppo

Il Gruppo presenta un elevato livello di indebitamento consolidato che deriva principalmente dal finanziamento a lungo termine *Facility Agreement* in essere. Il Gruppo è dunque esposto al rischio che l'indebitamento esistente, nel caso si creassero situazioni di tensione finanziaria collegabili a particolari fenomeni di insolvenza da parte dei principali clienti e, al contempo, di significativa contrazione del volume dei ricavi, (i) sottragga risorse necessarie alla realizzazione delle strategie di crescita del Gruppo; (ii) limiti la capacità di ottenere ulteriori finanziamenti; e/o (iii) limiti la possibilità di distribuire dividendi e/o riserve.

Rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato del finanziamento messo a disposizione della Società ai sensi del Facility Agreement

L'Emittente ha in essere un finanziamento messo a disposizione ai sensi dal *Facility Agreement*; il Gruppo è esposto al rischio di rimborso anticipato di tale finanziamento, il cui ammontare residuo al 31 dicembre 2012 era pari a Euro 51.304 migliaia (in linea capitale).

Rischi connessi ai limiti all'operatività derivanti dalle previsioni del Facility Agreement

L'Emittente ha in essere un finanziamento messo a disposizione ai sensi dal *Facility Agreement*; il Gruppo è esposto ai rischi connessi ai limiti all'operatività dell'Emittente e delle altre Società del Gruppo rivenienti dalla serie di divieti ed obblighi previsti dal *Facility Agreement*.

Rischi connessi all'adeguamento della struttura organizzativa ed al reperimento ed alla formazione di personale qualificato

Il Gruppo è caratterizzato da una crescente complessità gestionale ed è dunque esposto al rischio di non essere in grado di gestire in modo efficiente il processo di adeguamento del modello organizzativo o di non riuscire a reperire figure professionali qualificate, a formare adeguatamente le nuove risorse o trattenere ulteriore personale qualificato.

Rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave

La crescita, il rafforzamento e lo sviluppo del *brand* Moleskine dipende anche da alcune figure manageriali chiave all'interno del Gruppo; il Gruppo è dunque esposto al rischio di perdere tali figure manageriali in possesso di una consolidata esperienza e/o aventi un ruolo determinante nella gestione dell'attività dell'Emittente.

Rischi connessi alla concentrazione dei fornitori

Il Gruppo si avvale di un modello organizzativo che prevede l'esternalizzazione di alcune fasi della catena del valore (quali, ad esempio, la produzione), mantenendo quindi rapporti con una serie di fornitori (sia di prodotti finiti che di materie prime e semi-lavorati). Il Gruppo è quindi esposto a rischi quali gli eventuali incrementi dei prezzi applicati al Gruppo, l'impossibilità di sostituire tali fornitori, o di trasferire i maggiori costi sui distributori o sui consumatori finali o sui clienti o – limitatamente alla Cina – l'essere esposto alle criticità relative a tale area geografica, alle modifiche della normativa applicabile ed al c.d. rischio Paese.

Rischi connessi all'operatività degli hub logistici

Il Gruppo si avvale, ai fini della commercializzazione dei propri prodotti su scala mondiale, di due *hub* logistici ubicati in Italia (Milano) e in Cina (Futian – Free trade zone) ed è dunque esposto al rischio di eventuale interruzione dell'attività presso i suddetti centri logistici.

Rischi connessi alla vendita dei prodotti del Gruppo attraverso la Distribuzione Indiretta

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti anche attraverso una serie di distributori, che, a loro volta, vendono i prodotti ai *retailers*. Il Gruppo è dunque esposto al rischio di non essere in grado di mantenere i rapporti con gli attuali distributori, o di svilupparne di nuovi, ovvero di sostituire e/o modificare gli accordi attualmente in essere con uno o più dei suoi principali distributori; inoltre, il Gruppo potrebbe essere esposto alle criticità relative all'area geografica in cui i singoli distributori operano, a modifiche della normativa applicabile e al c.d. rischio Paese, nonché all'eventualità che i distributori non siano in grado di gestire i rapporti con i *retailer*.

Rischi connessi alla vendita dei prodotti del Gruppo attraverso la Distribuzione Diretta

Per quanto riguarda la Distribuzione Diretta dei propri prodotti, il Gruppo distribuisce direttamente a) tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (c.d. B2B), b) mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*), e c) tramite una rete composta da 10 negozi monomarca (c.d. DOS, *directly operated store*), 4 in Cina e 6 in Italia per tutti i propri prodotti. Il Gruppo è dunque esposto ai seguenti rischi.

B2B

Con riferimento al canale B2B, il Gruppo è esposto al rischio di non essere in grado di mantenere e ulteriormente consolidare il rapporto con gli attuali clienti ovvero non essere in grado di sviluppare rapporti con nuovi clienti;

e-Commerce

Con riferimento al canale *e-Commerce*, il Gruppo è esposto al rischio di non essere in grado di incrementare il traffico sul proprio sito, di dipendere dall'evoluzione della propensione dei clienti verso l'utilizzo di internet e del commercio *on-line*, ovvero di assistere ad eventuali mutamenti delle tendenze relative al commercio *on-line*.

Retail

Con riferimento al canale DOS, il Gruppo è esposto al rischio di non essere in grado di stipulare contratti per l'apertura di nuovi DOS a condizioni economicamente sostenibili e/o nelle aree ritenute strategiche dal Gruppo.

Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi e dei crediti verso clienti

Il Gruppo ha una significativa concentrazione dei ricavi e dei rischi di credito presso uno stesso cliente ed è dunque esposto al rischio di inadempimento delle proprie obbligazioni da parte di tale cliente.

Rischi legati all'inserimento nel Documento di Registrazione di dati contabili aggregati

I Bilanci Aggregati Consolidati inclusi nel Documento di Registrazione sono stati predisposti a mero scopo illustrativo e sono stati posti a confronto anche con dati storici effettivi dell'Emittente, non sottoposti a processi di aggregazione o disaggregazione. Vi è dunque il rischio che l'analisi ed il confronto di tali dati possa non rappresentare la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente.

Rischi connessi ai compensi riconosciuti agli organi sociali e ad alcuni fra i principali dirigenti

Si rileva che (i) né i compensi che saranno riconosciuti all'Amministratore Delegato Arrigo Berni, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, (ii) né il *bonus* da riconoscere ad alcuni dirigenti della Società (in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018 (il "**Piano Bonus**")), sono stati sottoposti al vaglio del Comitato per la

Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA. Si segnala che le previsioni di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.2, del Codice di Autodisciplina, in termini di *vesting period* e di *lock-up,* non sono rispecchiate nelle disposizioni del Piano Bonus relative all'attribuzione del *bonus* sotto forma, in parte, di azioni della Società in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA. Si rileva inoltre che i costi relativi ai compensi che saranno riconosciuti all'Amministratore Delegato in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, e quelli riconosciuti ad alcuni dirigenti ai sensi del Piano Bonus, saranno iscritti per competenza nei bilanci della Società, che verranno predisposti successivamente alla Data del Documento di Registrazione.

Rischi connessi all'operatività su più mercati internazionali

Il Gruppo opera su più mercati internazionali ed è dunque esposto al rischio di essere influenzato dalla situazione politica ed economica dei diversi Paesi, di poter vedere introdotte limitazioni alle importazioni ed alle esportazioni e dazi doganali, di poter subire l'imitazione dei propri prodotti o di incontrare ostacoli di natura legale e/o commerciale e/o normativa all'ingresso in nuovi mercati.

Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente, sulla base dell'elaborazione di dati pubblici o stimati dall'Emittente stesso. Tali valutazioni soggettive sono state formulate a causa della carenza di dati certi ed omogenei relativi al mercato di riferimento. Il Gruppo è dunque esposto al rischio che tali informazioni non possano essere confermate.

Rischi connessi alla difesa dei diritti di proprietà intellettuale

La tutela del marchio Moleskine e degli altri diritti di proprietà intellettuale è fondamentale ai fini del successo del Gruppo. Il Gruppo è dunque esposto al rischio che la protezione del marchio, ovvero la protezione degli altri diritti di proprietà intellettuale dei prodotti del Gruppo, sia impraticabile o particolarmente difficile o onerosa, e che quindi il valore del marchio stesso sia compromesso.

Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dalla Società troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA. Sino a quella data, le minoranze non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo della Società. Anche la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari con i poteri di cui all'art. 154-*bis*, del TUF sarà efficace appena a partire dalla data di inizio delle negoziazioni sul MTA delle azioni dell'Emittente.

Rischi connessi all'esistenza di pattuizioni parasociali

In data 29 novembre 2012, Appunti e Pentavest hanno stipulato un patto parasociale, il quale supera tutte le previsioni di ogni precedente accordo stipulato tra le medesime parti in merito alle materie disciplinate dal patto stesso, e le cui principali disposizioni prevedono: (i) la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società, (ii) le materie di competenza dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione della Società in relazione alle quali Appunti e Pentavest sono tenute a consultarsi in buona fede, (iii) i diritti e gli obblighi di covendita in capo ad Appunti e Pentavest, (iv) il divieto, nei confronti di Appunti e Pentavest, di acquistare, direttamente o indirettamente, un numero di azioni della Società tale da determinare l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto di concerto ai sensi dell'art. 109 del TUF e (v) le modalità di ripartizione tra Appunti e Pentavest del numero di azioni della Società vendute nel contesto della quotazione delle stesse sul MTA.

Rischi connessi alla esistenza di un pegno sulle azioni della Società e sul marchio "Moleskine"

In conformità alle disposizioni del *Facility Agreement*, (i) Appunti e Pentavest hanno costituito un pegno di primo grado avente ad oggetto tutte le azioni componenti il capitale sociale della Società e (ii) la Società ha costituito un pegno di primo grado sul marchio "*Moleskine*". La Società e le altre società del Gruppo sono dunque esposte al rischio che, a causa del verificarsi di un *Event of Default*, un *Event of Termination* e/o un *Event of Withdrawal*, possa scaturire, rispettivamente, la vendita delle azioni della Società e la vendita del marchio "*Moleskine*" e/o di ogni altro segno comunque con esso confondibile.

Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo intrattiene ed ha intrattenuto nel corso degli ultimi 3 esercizi rapporti di natura commerciale e finanziaria con Parti Correlate individuate sulla base dei principi stabiliti dal principio contabile internazionale IAS 24. Non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi

contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Rischi connessi alle operazioni straordinarie

In relazione alle operazioni societarie e finanziarie transnazionali che hanno interessato l'Emittente in passato, l'Emittente è esposto al rischio che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza addivengano – in relazione alla legislazione in materia di operazioni straordinarie – ad interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dall'Emittente nel contesto dell'implementazione delle predette operazioni.

Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse

La Società è esposta al rischio di variazione dei tassi di interesse in quanto il proprio indebitamento finanziario in essere è a tasso variabile e, qualora in futuro si dovessero verificare fluttuazioni dei tassi di interesse, queste potrebbero comportare per il Gruppo un incremento degli oneri finanziari relativi alla porzione di indebitamento non coperta dai contratti di *interest rate swap*.

Rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto ai rischi derivanti dalle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità delle vendite

Il Gruppo è esposto al rischio della stagionalità delle vendite che caratterizzano i canali di vendita in cui esso opera.

Rischi connessi al modello organizzativo ex D.Lgs. n. 231/2001

La Società non ha esteso il modello di organizzazione, gestione e controllo alle sue controllate aventi sede all'estero; la Società è dunque esposta al rischio di incorrere in sanzioni derivanti dall'attività svolta dalle società controllate.

Rischi connessi al contenzioso fiscale in corso

In data 15 ottobre 2012, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano, ha proceduto a notificare alla Società avviso di accertamento nel quale recepiva i rilievi di un precedente PVC notificato in data 27 dicembre 2010, consistenti in maggiori imposte IRES e

IRAP per un totale di Euro 415.694,00, e irrogava sanzioni amministrative per complessivi Euro 415.694,00 e quantificava interessi, alla data dell'8 ottobre 2012, in Euro 65.044,72, per un ammontare totale della pretesa di Euro 896.432,72.

Rischi connessi al contenzioso civile in corso

Alla Data del Documento di Registrazione, risulta pendente un procedimento giudiziario interessante la Società. Seppure la controversia si trovi ad uno stato preliminare, tenuto conto del fatto che la Società non ha ancora valutato la gravità e la rischiosità della controversia, non si può escludere che tale procedimento si concluda con un esito negativo e che le somme eventualmente accantonate non siano sufficienti a coprire le passività subite.

FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO

Rischi connessi all'ingresso nel mercato di concorrenti

Il Gruppo è esposto al rischio che eventuali concorrenti possano entrare nel mercato in cui lo stesso opera, attraendo la stessa clientela *target* della Società e privando così la stessa di – più o meno rilevanti – quote di mercato.

Rischi connessi all'incremento dei prezzi delle materie prime, semilavorati e prodotti finiti, nonché ad eventuali difficoltà nell'approvvigionamento degli stessi

Il Gruppo, ai fini della produzione dei propri prodotti, utilizza una serie di materie prime, semilavorati e prodotti finiti ed è dunque esposto al rischio di fluttuazione dei prezzi e della disponibilità di tali beni.

Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto al rischio che eventuali fenomeni di recessione economica si protraggano e/o si ripresentino in una o più delle aree geografiche in cui il Gruppo opera.

Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo nazionale ed internazionale in cui il Gruppo opera

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto al rischio che le normative a cui esso è soggetto nei vari Paesi in cui opera introducano limitazioni alle attività di produzione e di commercializzazione dei prodotti Moleskine.

D.3 **FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**

Rischi connessi a problemi generali di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente

I possessori delle Azioni non possono avere la certezza che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni e sono esposti al rischio che le stesse possano essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo, in relazione ad una serie di fattori (alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della Società e del Gruppo) o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate tempestive contropartite.

Dati relativi all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data delle Nota Informativa

Il Prezzo di Offerta, unitamente ai dati relativi alla capitalizzazione della Società e al ricavato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, nonché al controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno comunicati al pubblico entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta.

Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società

Nell'ambito degli impegni che saranno assunti nel contesto dell'Offerta Globale, gli Azionisti Venditori, la Società ed i Soci *Managers* assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che gli Azionisti Venditori, la Società ed i Soci *Managers* non procedano alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Mediobanca, dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società e fino ai 30 giorni successivi a tale data, potrà effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere. Inoltre, non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse di alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e di alcuni tra i principali dirigenti della Società

Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data della Nota di Sintesi e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché alcuni dei principali dirigenti della Società sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Appunti, società che controlla ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 del codice civile, l'Emittente. Inoltre, un componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data della Nota di Sintesi e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA ricopre analoghe funzioni in un'altra società appartenente al Gruppo.

Si segnala inoltre che alcuni dirigenti della Società (i Dottori Alessandro Strati, Lorenzo del Felice e Peter Jensen) risultano beneficiari di un *bonus* che sarà erogato, a titolo gratuito, in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018 (il "**Piano Bonus**").

Si segnala altresì che alcuni dirigenti della Società (i Dottori Fabio Rosciglione, Maria Ceriani Sebregondi e Roberto Di Puma) e il Dott. Arrigo Berni risultano beneficiari di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro, alternativamente, (i) in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, (ii) in caso di cessione a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società o (iii) alla scadenza del 31 dicembre 2015 (il "**Piano Bonus 2008**").

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione

Mediobanca (che ricopre il ruolo di Coordinatore nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di *Joint Global Coordinator* e *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, nonché di Responsabile del Collocamento nell'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e di Sponsor), e Goldman Sachs International e UBS Limited (ciascuna delle quali ricopre il ruolo di Coordinatore nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di *Joint Global Coordinator* e *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale), potrebbero trovarsi in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantiranno insieme ad altri intermediari il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepiranno, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, commissioni calcolate in percentuale sul controvalore delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

Il *Facility Agreement*, come modificato dall'accordo modificativo sottoscritto tra la Società e i Soggetti Finanziatori in data 15 febbraio 2013, prevede un divieto per la Società a pagare,

	eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore dei soci della Società o, laddove possibile, a soggetti terzi. Inoltre, a partire dal 1° gennaio 2014, l'Emittente potrà distribuire dividendi (a) non eccedenti il 50% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia uguale o superiore a 0,5; e (b) non eccedenti il 60% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia inferiore a 0,5.

SEZIONE E – OFFERTA

E.1	**Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta**
	Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione spettante alla Società ed agli Azionisti Venditori, riferito all'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, è compreso tra un minimo di Euro 205,81 milioni e un massimo di Euro 272,69 milioni. Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla Consob entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta. Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, saranno pari a Euro 5,5 milioni. Tali spese sono e saranno interamente sostenute dalla Società, sia con riferimento alle Azioni in vendita sia con riferimento alle Azioni oggetto di sottoscrizione. Le spese sono state iscritte nel bilancio dell'esercizio 2012 per Euro 2,1 milioni e saranno iscritte nel bilancio dell'esercizio 2013 per un ammontare stimato pari ad Euro 3,4 milioni.
E.2a	**Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi**
	L'Offerta Globale risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo *status* di società quotata così da poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai mercati di capitale. I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale saranno utilizzati dalla Società esclusivamente per rimborsare parzialmente l'ammontare residuo del Finanziamento messo a disposizione alla Società in forza del *Facility Agreement*. In virtù dell'accordo modificativo del Facility Agreement, sottoscritto dalla Società e dai Soggetti Finanziatori in data 15 febbraio 2013, la Società sarà tenuta a rimborsare il Finanziamento, anticipatamente rispetto alle scadenze originariamente pattuite, in misura tale

	da ridurre l'ammontare residuo dello stesso ad Euro 20.000 migliaia ("**Ammontare Residuo**"), mediante il rimborso integrale della *Tranche B* e un rimborso parziale della *Tranche A*.
E.3	**Descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta**
	Caratteristiche e ammontare totale dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA, ha per oggetto massime n. 106.360.000 Azioni, in parte (massime n. 12.000.000 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale e, in parte (massime 94.360.000 Azioni) poste in vendita dagli Azionisti Venditori, e si compone di un'Offerta Pubblica e di un contestuale Collocamento Istituzionale. Ferma restando la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o dell'Offerta Istituzionale, l'Emittente ed Appunti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, procedendosi dapprima alla riduzione del numero di Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori, secondo le modalità comunicate nell'avviso integrativo di cui al precedente capoverso. L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione consiste in: (a) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 10.636.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b); e (b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 95.724.000 Azioni, pari al 90% delle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riservato: (i) ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili; (ii) e, limitatamente agli Stati Uniti d'America, ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*, come successivamente modificato. L'Offerta Pubblica comprende: – un'offerta rivolta al pubblico indistinto in Italia. 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;

– un'offerta riservata ai Dipendenti (l'"**Offerta ai Dipendenti**") di massime n. 175.500 Azioni.

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 10.636.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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 degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, (l'"**Opzione *Greenshoe***") di massime n. 10.636.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da allocare presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate nel precedente capoverso. Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 18 marzo 2013 e terminerà alle ore 16:30 del giorno 27 marzo 2013 (il "**Periodo di Offerta Pubblica**").

L'Offerta Istituzionale avrà inizio alle ore 9:00 del giorno 18 marzo 2013 e terminerà alle ore 16:30 del giorno 27 marzo 2013 (il "**Periodo di Offerta Istituzionale**" e, congiuntamente al Periodo di Offerta Pubblica, il "**Periodo di Offerta**").

Non saranno ricevibili, né validi, i moduli di adesione che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 18 marzo 2013 e dopo le ore 16:30 del giorno 27 marzo 2013, salvo proroga o chiusura anticipata.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno decise dall'Emittente ed Appunti, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione della Nota Informativa da parte della Consob.

L'Emittente ed Appunti si riservano la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Emittente ed Appunti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di (i) posticipare il Periodo di Offerta ovvero (ii) disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sia interamente collocato, in entrambi i casi dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società 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 pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 3 aprile 2013 (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 le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del controvalore, 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 S.p.A..

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è coordinata e diretta da Goldman Sachs International, Mediobanca ed UBS Limited, in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e in qualità di *Joint Global Coordinator* e *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Mediobanca opera altresì in qualità di Responsabile del Collocamento e di Sponsor.

Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o dell'Offerta Istituzionale

Qualora tra la Data della Nota Informativa 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, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale

e/o eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società e/o delle sue controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo, tali da pregiudicare in modo significativo, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, ovvero venisse meno, il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica, i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, d'intesa con l'Emittente ed Appunti, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Emittente ed Appunti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o l'Offerta 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, ovvero (ii) 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 Globale sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento, qualora (i) 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 tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale ovvero (ii) l'Offerta Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e garanzia relativo alle Azioni oggetto dell'Offerta Istituzionale.

Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.moleskine.com. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti.

Entro due mesi dalla chiusura dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il Responsabile del Collocamento comunicherà a Consob, ai sensi dell'art. 13, comma 3 del Regolamento Emittenti, gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Detta determinazione terrà 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 Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

L'Emittente ed Appunti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, di Euro 400 milioni ed un massimo vincolante per l'Offerta Pubblica di Euro 530 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 2,00 per Azione ed un massimo vincolante per l'Offerta Pubblica di Euro 2,65 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo ("**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**").

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing* nazionale ed 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 economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (c.d. *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori P/E ed EV/EBITDA relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa nonché dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2012.

Multiplo calcolato su	**P/E 2012 (1)**	**EV/EBITDA 2012 (2)**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*22,0 volte*	*13,2 volte*
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*29,1 volte*	*17,1 volte*

(1) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il risultato netto della Società nell'esercizio 2012 pari a Euro 18.197 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

(2) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 43.506 migliaia, e l'Ebitda Adjusted della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 33.509 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

A giudizio dell'Emittente non risultano società quotate comparabili con l'Emittente stesso; pur tuttavia, si è proceduto ad individuare due gruppi di società, europee e nord americane, che evidenziano alcuni aspetti in comune con l'Emittente; in particolare, per la selezione dei due gruppi di società, si è tenuto conto, tra le altre cose, oltre ad analisi di carattere interno, con riferimento soprattutto al posizionamento strategico ed al modello di *business,* della redditività e della crescita storica del fatturato; è stato conseguentemente individuato il metodo dei multipli di mercato come metodologia principale di riferimento, ed in particolare il PE/Price Earnings e l'EV/EBITDA.

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica dell'ambito operativo delle società europee e delle società nord americane selezionate, con evidenza del paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore, ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 5 marzo 2013.

Società Europee Lifestyle

Ferragamo (Italia), quotata sul mercato LSE di Milano – LSE Group, capitalizzazione di circa Euro 3,7 miliardi. Ferragamo è attivo nel *design*, la produzione e distribuzione di capi d'abbigliamento, scarpe, pelletteria e accessori vari, tramite il marchio Salvatore Ferragamo.

Yoox (Italia), quotata sul mercato LSE di Milano – LSE Group, capitalizzazione di circa Euro 857 milioni, opera nella vendita al dettaglio di abbigliamento di alta moda e accessori tramite il canale *e-Commerce*. Yoox è presente in più di 100 Paesi nel mondo tramite gli *store multi-brand* yoox.com, thecorner.com, shoescribe.com e i negozi *mono-brand online* tutti "Powered by YOOX Group".

Brunello Cucinelli (Italia), quotata sul mercato LSE di Milano – LSE Group, capitalizzazione di circa Euro 1,1 miliardi, elabora, produce e distribuisce abbigliamento di alta gamma, in particolar modo abbigliamento in cashmere.

Mulberry (Regno Unito) quotata sul mercato LSE di Londra, capitalizzazione di circa Euro 903 milioni, è attiva nella vendita di articoli in pelle quali borse per uomo o donna, abbigliamento, accessori e calzature.

Asos (Regno Unito), quotata sul mercato LSE di Londra, capitalizzazione di circa Euro 2,7 miliardi opera nella vendita on-line di abbigliamento femminile e maschile, calzature, accessori e articoli di gioielleria con *brand* proprio e/o di terzi.

Burberry (Regno Unito), quotata sul mercato LSE di Londra, capitalizzazione di circa Euro 7,2 miliardi, disegna, produce e distribuisce articoli di abbigliamento sia per uomo che per donna, accessori e profumi.

Prada (Italia), quotata sul mercato HKEx, capitalizzazione di circa Euro 20,7 miliardi, società attiva nella progettazione, produzione e distribuzione di borse, articoli di pelletteria, calzature, abbigliamento, occhiali e profumi nel segmento del lusso attraverso i brand Prada, Miu Miu, Car Shoe e Church's.

Ai fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori relativi alle suddette società.

	P/E (1) 2012	EV/EBITDA (2) 2012
Yoox	91,6 volte	28,6 volte
ASOS	65,4 volte	37,3 volte
Ferragamo	39,1 volte	17,6 volte
Brunello Cucinelli	48,7 volte	25,4 volte
Mulberry	33,7 volte	21,3 volte
Prada	34,7 volte	19,9 volte
Burberry	21,9 volte	12,6 volte
Mediana	**39,1 volte**	**21,3 volte**
Media	**47,9 volte**	**23,2 volte**

Multiplo calcolato su	P/E 2012 (3)	EV/EBITDA 2012 (4)
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	22,0 volte	13,2 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	29,1 volte	17,1 volte

(1) I multipli P/E (Price/Earnings) sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 e l'utile netto consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare. I valori delle capitalizzazioni di mercato sono stati aggiustati per tenere in considerazione gli eventuali effetti diluitivi di strumenti convertibili in azioni "*in the money*" (es. piani di *stock option*) e gli eventuali effetti accrescitivi delle azioni proprie detenute dalle società.

(2) Enterprise Value (EV) è calcolato sommando la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 aggiustata per eventuali effetti diluitivi (es. piani di *stock option* "*in the money*") o accrescitivi (es. azioni proprie) e gli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta consolidata e di patrimonio netto di terzi alla stessa data e sottraendo infine le eventuali partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto; EBITDA è il dato consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare.

(3) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il risultato netto della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 18.197 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

(4) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 43.506 migliaia, e l'Ebitda Adjusted della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 33.509 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

Società Nord Americane Lifestyle

Michael Kors (USA), quotata sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 9,3 miliardi, opera nella distribuzione e vendita di prodotti di abbigliamento, articoli di pelletteria, calzature e accessori attraverso punti vendita propri e/o di terzi.

TUMI (USA), quotato sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 1,3 miliardi, è attiva nella produzione e vendita di articoli da viaggio, quali ad esempio borse e valigie, e accessori da viaggio sia per uomo che per donna attraverso punti vendita propri e/o di terzi.

Francesca's (USA), quotata sul mercato Nasdaq, capitalizzazione di circa Euro 902 milioni, opera nella vendita di articoli di abbigliamento, accessori, gioielli destinati a una clientela femminile.

Lululemon Athletica (Canada), quotata sul mercato Nasdaq, capitalizzazione di circa Euro 5,8 miliardi, disegna e vende articoli di abbigliamento per l'atletica, yoga, danza e per il tempo libero in generale.

Under Armour (USA), quotata sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 4,0 miliardi, opera nella distribuzione e vendita di abbigliamento, calzature e accessori per lo sport e per il tempo libero in generale, per uomo, per donna e bambino.

Coach (USA), quotata sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 10,8 miliardi, crea, produce e commercializza principalmente articoli in pelle quali borse, ventiquattrore, accessori per uomini e donne, valigie ed accessori da viaggio.

Ai fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori relativi alle suddette società.

	P/E (2) 2012	**EV/EBITDA (1) 2012**
Michael Kors	41,2 volte	22,3 volte
Under Armour	42,3 volte	20,5 volte
Lululemon	38,5 volte	23,5 volte
Francesca's	27,9 volte	15,3 volte
Tumi	34,2 volte	18,5 volte
Coach	13,5 volte	7,8 volte
Mediana	**36,3 volte**	**19,5 volte**
Media	**32,9 volte**	**18,0 volte**

Multiplo calcolato su	**P/E 2012 (3)**	**EV/EBITDA 2012 (4)**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	22,0 volte	13,2 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	29,1 volte	17,1 volte

(1) I multipli P/E (Price/Earnings) sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 e l'utile netto consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare. Il valore delle capitalizzazioni di mercato sono stati aggiustati per tenere in considerazione gli eventuali effetti diluitivi di strumenti convertibili in azioni "*in the money*" (es. piani di *stock option*) e gli eventuali effetti accrescitivi delle azioni proprie detenute dalle società.

(2) Enterprise Value (EV) è calcolato sommando la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 aggiustata per eventuali effetti diluitivi (es. piani di *stock option* "*in the money*") o accrescitivi (es. azioni proprie) e gli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta consolidata e di patrimonio netto di terzi alla stessa data e sottraendo infine le eventuali partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto; EBITDA è il dato consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare.

(3) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il risultato netto della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 18.197 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

(4) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 43.506 migliaia, e l'Ebitda Adjusted della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 33.509 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodolo-

gie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dalla Società, in collaborazione con lo Sponsor, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nella Nota Informativa, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nella Nota Informativa e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore della presente Nota Informativa, Nota di Sintesi e Documento di Registrazione nella loro interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari ad Euro 2,65 per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa. Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammontano rispettivamente ad Euro 3.975,00 ed Euro 39.750,00. Il controvalore del Lotto Minimo per i Dipendenti calcolato sulla base del Prezzo Massimo ammonta ad Euro 3.975,00.

La capitalizzazione della Società sulla base del prezzo minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) ammonta rispettivamente ad Euro 424,00 milioni ed Euro 561,80 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riferita al Prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari ad Euro 272,69 milioni.

Prezzo di Offerta e Prezzo Istituzionale

La determinazione del Prezzo di Offerta e del Prezzo Istituzionale delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

L'Emittente ed Appunti, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, determineranno, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto della quantità e della qualità della domanda espressa nel contesto dell'Offerta Istituzionale e della quantità della domanda espressa nel contesto dell'Offerta Pubblica, nonché delle condizioni del mercato finanziario italiano ed internazionale:

	Il prezzo applicabile all'Offerta Istituzionale (il **"Prezzo Istituzionale"**); Il prezzo definitivo di collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica (il **"Prezzo di Offerta"**). Il Prezzo di Offerta sarà il minore tra il Prezzo Istituzionale ed il Prezzo Massimo e sarà reso noto mediante avviso così come specificato nel paragrafo successivo ("*Comunicazione del Prezzo di Offerta*"). 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 e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta. ***Comunicazione del Prezzo di Offerta*** Il Prezzo Istituzionale ed il Prezzo di Offerta saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto sia il Prezzo Istituzionale sia il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo della Società calcolato sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.
E.4	**Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta**
	Si segnala che Appunti e Pentavest, in quanto Azionisti Venditori, hanno un interesse proprio nell'Offerta Globale. Si segnala altresì che alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data della Nota di Sintesi e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché alcuni dei principali dirigenti della Società sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Appunti (società che controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 del codice civile). In particolare, il Dott. Arrigo Berni, il quale alla Data della Nota di Sintesi ricopre la carica di Amministratore Delegato dell'Emittente e di amministratore di Moleskine America e detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,957% del capitale sociale della stessa.

	Il Dott. Francesco Franceschi, il quale alla Data della Nota di Sintesi ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari al 12,469% del capitale sociale della stessa. Il Dott. Fabio Rosciglione, il quale alla Data della Nota di Sintesi ricopre la carica di *Sales & Marketing Director* dell'Emittente e di amministratore di Moleskine Shanghai, detiene una partecipazione in Appunti pari al 2,186% del capitale sociale della stessa. Il Dott. Roberto Di Puma, il quale alla Data della Nota di Sintesi ricopre la carica di *Product Development & Publishing Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa. La Dott.ssa Maria Ceriani Sebregondi, la quale alla Data della Nota di Sintesi ricopre la carica di *Brand Equity & Communication Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa. Si segnala inoltre che i Dottori Alessandro Strati, Lorenzo del Felice e Peter Jensen, soggetti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti, risultano beneficiari di un *bonus* che sarà erogato, a titolo gratuito, in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018 (il "**Piano Bonus**"). Si segnala altresì che in data 6 marzo 2008, il Consiglio di Amministrazione di Ex Moleskine ha approvato un regolamento che prevede l'erogazione a titolo gratuito di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro, alternativamente, (i) in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, (ii) in caso di cessione a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società o (iii) alla scadenza del 31 dicembre 2015, riservato ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai dirigenti ed ai quadri della Società o delle società controllate, selezionati – ai sensi del piano – da parte del Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine entro 6 mesi dalla delibera di approvazione del piano stesso (il "**Piano Bonus 2008**"). I beneficiari del Piano Bonus 2008 alla Data della Nota Informativa sono: (i) il Dott. Arrigo Berni; (ii) il Dott. Fabio Rosciglione; (iii) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi; e (iv) il Dott. Roberto Di Puma.
E.5	**Azionisti Venditori e accordi di *lock-up***
	Appunti S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 15, Rue Edward Steichen e Pentavest S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 1, Boulevard de la Foire, agiranno in qualità di Azionisti Venditori nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione oggetto della presente Nota di Sintesi.

Accordi di lock-up

Impegni degli Azionisti Venditori

Appunti e Pentavest assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di *Lock-Up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/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, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/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 Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni della Società possedute da Pentavest e da Appunti alla data di inizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione fatte salve le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e quelle eventualmente oggetto della *Greenshoe* e di quelle assegnate ai Soci *Manager* in esecuzione dell'Accordo Appunti.

Appunti e Pentavest si impegneranno, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Impegni della Società

Si segnala, inoltre, che la Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di *Lock-Up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/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, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/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 Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

	La Società si impegnerà, inoltre, per il medesimo periodo a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione di azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, 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. ***Impegni dei Soci Managers*** I Soci *Managers* assumeranno, in relazione ai diritti patrimoniali da corrispondersi in azioni della Società spettanti ai Soci *Managers* ai sensi dell'Accordo Appunti (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) e rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/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, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/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 Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tali impegni avranno una durata pari a (i) 18 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai *Soci Managers* con riferimento al secondo terzo dei diritti patrimoniali da corrispondersi in azioni della Società e (ii) 24 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai *Soci Managers* con riferimento al terzo terzo, in entrambi i casi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni. I Soci *Managers* si impegneranno, inoltre, per un periodo pari a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/ sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.
E.6	**Effetti diluitivi derivanti dall'Offerta**
	In virtù dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non potrà realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'Assemblea straordinaria della Società del 22 feb-

	braio 2013 essere non inferiore al patrimonio netto contabile per azione quale risultante dal bilancio civilistico di esercizio alla data del 31 dicembre 2012. La vendita delle Azioni offerte dagli Azionisti Venditori non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.
E.7	**Spese stimate addebitate ai sottoscrittori**
	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 e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

RELATIVO A

MOLESKINE S.P.A., SOCIETÀ DI DIRITTO ITALIANO CON SEDE IN MILANO, VIALE STELVIO 66, ISCRITTA AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO AL NUMERO 07234480965, CAPITALE SOCIALE PARI A EURO 2.000.000

MOLESKINE

Il Documento di Registrazione è stato redatto ai sensi della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 4 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004 recante modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE.

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la Consob in data 11 gennaio 2013 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 9 gennaio 2013 protocollo n. 13002157.

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

Il presente Documento di Registrazione è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Viale Stelvio 66 nonché sul sito internet dell'Emittente (www.moleskine.com) e di Borsa Italiana.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

DEFINIZIONI

APPUNTI	Indica Appunti S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 15, Rue Edward Steichen.
BORSA ITALIANA	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Piazza degli Affari n. 6, Milano.
CODICE DI AUTODISCIPLINA	Indica il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel dicembre 2011 dal Comitato per la *Corporate Governante* e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.
CONSOB	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Via G.B. Martini 3, Roma
DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	Indica la data di pubblicazione del Documento di Registrazione.
D. LGS. 231/2001	Indica il decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica" entrato in vigore il 4 luglio 2001 in attuazione dell'art. 11 della Legge Delega 29 settembre 2000, n. 300.
DIRETTIVA PROSPETTI	Indica la Direttiva 2010/73/UE recante modifica della Direttive 2003/71/CE relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari.
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	Indica il presente documento di registrazione.
EBITDA	Indica il risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti.
EMITTENTE O SOCIETÀ O MOLESKINE	Indica Moleskine S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Stelvio n. 66, iscritta al registro delle imprese di Milano al numero 07234480965.
EX MOLESKINE	Indica, nel periodo antecedente alla Fusione, la società Moleskine S.r.l., precedentemente denominata Modo&Modo S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Stelvio 66, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano con il n. 05430310960. Per effetto della Fusione,

	Moleskine S.r.l. è stata incorporata in Analogie S.r.l. (l'attuale Emittente) che, contestualmente alla Fusione, ha modificato la propria denominazione sociale in Moleskine S.r.l.
FINANZIAMENTO	Indica il finanziamento per complessivi Euro 64.000.000,00 (sessantaquattro milioni) messo a disposizione della Società in forza del *Facility Agreement.*
FUSIONE	Indica l'operazione di fusione per incorporazione dell'Ex-Moleskine in Analogie S.r.l. (l'attuale Emittente), realizzata con atto di fusione del 14 giugno 2011, iscritto nel Registro delle Imprese di Milano in data 21 giugno 2011.
GRUPPO MOLESKINE O GRUPPO	Indica l'Emittente e le società dallo stesso direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e dell'articolo 93 del TUF.
IFRS O IAS O PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS	Indica tutti gli *"International Financial Reporting Standards",* adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli *"International Accounting Standards"* (IAS), tutti gli *"International Financial Reporting Standards"* (IFR) e tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee"* (IFRIC), precedentemente denominato *"Standing Interpretations Committee"* (SIC).
ISTIFID	Indica Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A., brevemente: ISTIFID S.P.A., con sede legale in Milano, Viale Edoardo Jenner n. 51, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 01863180152.
ISTRUZIONI DI BORSA	Indica le istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Documento di Registrazione.
MERCATO TELEMATICO AZIONARIO O MTA	Indica il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
MOLESKINE AMERICA	Indica Moleskine America, Inc., con sede legale in New York City, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004.
MOLESKINE ASIA	Indica Moleskine Asia, Ltd., con sede legale in Hong Kong, 60 Wyndham Street Central, Suite 3202a.
MOLESKINE SHANGHAI	Indica Moleskine Commerce and Trade (Shanghai) Co., Ltd, con sede legale in Shanghai, 500 Xiangyang Road South, Suite 1406 Xuhui District.
PARTI CORRELATE	Indica i soggetti ricompresi nella definizione del principio contabile

	internazionale IAS n. 24.
PENTAVEST	Indica Pentavest S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 41, Boulevard du Prince Henri.
PRINCIPI CONTABILI ITALIANI	Indica le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e, ove applicabile, dai documenti interpretativi predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità.
REGOLAMENTO DI BORSA	Indica il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Documento di Registrazione.
REGOLAMENTO EMITTENTI	Indica il Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
REGOLAMENTO MERCATI	Indica il Regolamento mercati adottato con delibera Consob n. 19161 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato.
REGOLAMENTO 809/2004/CE	Indica il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante le modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
SOCIETÀ DI REVISIONE O PWC	Indica PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
STATUTO SOCIALE O STATUTO	Indica lo statuto sociale dell'Emittente vigente alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine S.p.A. sul MTA.
SYNTEGRA CAPITAL	Indica il fondo di *private equity* Syntegra Capital Fund III LP (già SG Capital Europe Fund III LP), costituito secondo il diritto del Regno Unito, con sede nel Regno Unito, Hanover House, 7 Hanover Square, London W1S 1HQ.

SYNTEGRA INVESTMENTS	Indica Syntegra Investments III S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legali in Lussemburgo, 11A, Boulevard du Prince Henri, iscritta al registro del commercio e delle società di Lussemburgo al n. B 109690.
TESTO UNICO O TUF	Indica il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato.

GLOSSARIO

ACQUISITION DOCUMENTS	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, ciascun documento (tra cui, il contratto sottoscritto in data 23 dicembre 2010 tra Analogie, in qualità di compratore, e Appunti, in qualità di venditrice per l'acquisizione del 70% del capitale sociale di Ex Moleskine e l'atto datato 23 dicembre 2010 relativo al conferimento da parte di Appunti in Analogie di una partecipazione pari al 30% del capitale sociale in Ex Moleskine) relativo alla acquisizione (eseguita tramite (i) una compravendita di azioni e (ii) un'operazione di conferimento in natura) da parte di Analogie del 100% del capitale sociale di Ex Moleskine.
AFFIRMATIVE COVENANTS	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, tutti gli impegni di fare al cui rispetto è soggetta la Società in forza del *Facility Agreement* e richiamati al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione.
BILANCI AGGREGATI CONSOLIDATI	Bilanci consolidati relativi agli esercizi 2011, 2010 e 2009, che sono stati predisposti unicamente ai fini della rappresentazione di alcuni elementi di informazione finanziaria nel presente Documento di Registrazione. Sono costituiti (i) con riferimento agli esercizi 2011 e 2010, dall'aggregazione contabile del bilanci consolidati della Ex Moleskine con la Moleskine, in conformità con quanto previsto dall'articolo 4-*bis* del Regolamento 809/2004/CE in materia di "storia finanziaria complessa" e (ii) con riferimento all'esercizio 2009, dal bilancio consolidato della Ex Moleskine. I Bilanci Aggregati Consolidati sono predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.
BRAND AWARENESS	Indica la percentuale di persone appartenenti ad un universo statistico di riferimento i quali rispondono affermativamente alla domanda se conoscono o meno una determinata marca.
B2C	Indica il canale rivolto alla vendita indiretta di prodotti Moleskine attraverso diversi distributori che fanno da intermediari tra Moleskine e le catene *retailer*.
B2B	Indica il canale rivolto alla vendita diretta di prodotti personalizzati Moleskine ad aziende, istituzioni e varie organizzazioni.

CARATTERE INCLUSIVO	Indica l'offerta di benefici, prevalentemente immateriali, di interesse generale e dal carattere non esclusivo, ovvero non tali da indicare, attraverso l'associazione con la marca, l'appartenenza ad un gruppo specifico di persone (caratterizzate, ad esempio, da un determinato potere di spesa o da un certo stile di vita).
CHANGE OF CONTROL	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, la circostanza in cui (i) Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con diritto di voto della Società, ovvero (ii) Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti.
CLASSE CREATIVA	Categoria di persone composta dalla classe creativa "*core*", ossia persone la cui professione è fortemente legata alla creatività (artisti, *designer*, architetti, attori, musicisti) e dalla classe creativa professionale, ossia persone che svolgono un lavoro ad alto contenuto intellettuale (dall'*Hi-tech* al *business management* fino al mondo finanziario), per i quali la creatività può afferire sia alla vita professionale, sia alla vita privata. L'esistenza della c.d. classe creativa è stata teorizzata da R. Florida, in *The Rise of the Creative Class*, 2002.
CONSOLIDATED CASHFLOW	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* ed in relazione ad ogni periodo di calcolo considerato, il valore dell'EBITDA consolidato (*Consolidated EBITDA*): (a) meno ogni aumento ovvero più ogni diminuzione del capitale circolante per tale periodo; (b) meno gli investimenti di capitali effettuati in tale periodo (con esclusione di investimenti di capitali finanziati tramite indennizzi assicurativi o disposizioni di beni consentite ai sensi del *Facility Agreement*); (c) più qualsivoglia voce contabile straordinaria o eccezionale ricevuta in denaro contante in tale periodo ovvero meno qualsivoglia voce contabile straordinaria o eccezionale pagata in denaro contate in tale periodo; (d) meno le imposte versate o che dovranno essere versate nel periodo di calcolo rilevante ad eccezione di qualsivoglia imposta già computata ai fini del calcolo dell'EBITDA consolidato (*Consolidated EBITDA*); (e) meno tutti i dividendi o qualsivoglia altra distribuzione pagata in denaro contante pagata nel periodo di calcolo rilevante a qualsivoglia soggetto o ente che non sia un soggetto del Gruppo (salvo il pagamento di interessi consentito ai sensi dell'Articolo 15.4 del *Facility Agreement*) e più i profitti netti liquidi ricevuti dal Gruppo in tale periodo di calcolo per qualsivoglia emissione di azioni o altro strumento finanziario consentito o prestito soci subordinato in tale periodo.
CONSOLIDATED EBITDA	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* ed in relazione ad ogni periodo di calcolo considerato, il valore dell'EBITDA consolidato del Gruppo.

CONSOLIDATED TOTAL NET DEBT	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, l'indebitamento finanziario della Società – anche se non liquido ed esigibile ("*Financial Indebtedness*" ai sensi del *Facility Agreement*) al netto di (a) denaro contante, (b) i titoli di debito emessi dagli USA o da un paese aderente all'Unione Europea con scadenza inferiore all'anno e non convertibili in azioni, (c) i titoli di debito emessi da emittenti che posseggano un *rating* pari o superiore al livello "P1" se emesso da Moody's Investor Services ovvero "A-1" se emesso da Standard & Poor's Ratings Services con scadenza inferiore all'anno e non convertibili in azioni ed in ogni caso non emessi o garantiti dalla Società, (d) titoli "*Pronti Contro Termine*", (e) altri titoli consentiti ai sensi del *Facility Agreement*, e (f) qualsivoglia costo connesso al derivato *forex*.
DRAG-ALONG	Indica il diritto del socio cedente (tipicamente di maggioranza) di obbligare il/i soci di minoranza a cedere, insieme alla propria partecipazione, anche le partecipazioni degli altri soci, alle medesime condizioni contrattuali pattuite con il terzo acquirente.
EVENT OF ACCELERATION	Indica alternativamente e congiuntamente la sussistenza di un *Event of Default*, di un *Event of Termination* ovvero di un *Event of Withdrawal.*
EVENTS OF DEFAULT	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, gli eventi di risoluzione del *Facility Agreement* e richiamati al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione.
EVENTS OF TERMINATION	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, gli eventi il cui verificarsi determina la decadenza della Società dal beneficio del termine *ex* art. 1186 del codice civile con riferimento alle obbligazioni di cui al *Facility Agreement* e richiamati al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione.
EVENTS OF WITHDRAWAL	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, gli eventi il cui verificarsi determina una causa di recesso *ex* art. 1845 del codice civile in favore dei Soggeti Finanziatori e richiamati al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione.
EXCESS CASH	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* e per ogni periodo di calcolo considerato, il *cashflow* consolidato (*Consolidated Cashflow*) per tale periodo meno il relativo valore dello *Scheduled Net Debt Service*.
FACILITY AGREEMENT	Indica il contratto di finanziamento bancario a medio termine denominato "*Facility Agreement*" stipulato in data 15 luglio 2011 tra, da un lato, l'Emittente in qualità di "*Borrower*" e , dall'altro, GE Capital

	S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (oggi Banco Popolare Soc. Coop.) in qualità di "*Original Lenders*", per un importo complessivo di Euro 64.000.000,00.
FINANCIAL COVENANTS	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, tutti i parametri finanziari al cui rispetto è soggetta la Società in forza del *Facility Agreement* e richiamati al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione.
INFORMATION COVENANTS	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, tutti gli impegni di fornire informazioni al cui rispetto è soggetta la Società in forza del *Facility Agreement* e richiamati al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione.
LEAD TIME	Indica il parametro utilizzato per misurare il grado di efficienza dei sistemi logistici che fa riferimento al tempo di attraversamento, o "tempo di Risposta", impiegato dalle merci trasportate all'interno di una catena logistica.
LEVERAGE RATIO	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* ed in relazione ad ogni periodo di riferimento, il valore risultante dal rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata (*Consolidated Total Net Debt*) ed EBITDA consolidato (*Consolidated EBITDA*).
LOCK-UP	Indica il periodo durante il quale il soggetto che detiene azioni di una società si impegna a non trasferire, a qualsiasi titolo, le azioni stesse.
MARKETPLACE	Indica i siti internet di intermediazione per la compravendita di beni.
MODELLO DI *BUSINESS* SCALABILE E FLESSIBILE	Indica un modello di *business* in grado di sostenere la crescita senza incontrare particolari barriere di carattere fisico, organizzativo, legale e/o tecnologico (scalabilità) e con un'incidenza contenuta di costi fissi (flessibilità).
NEGATIVE COVENANTS	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, tutti i divieti al cui rispetto è soggetta la Società in forza del *Facility Agreement* e richiamati al Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione.
PERMITTED DISPOSALS	Indica, con riferimento al *Facility Agreement*, tutte le operazioni di disposizione di beni poste in essere dalla Società nella conduzione della propria attività ordinaria oltre, con riferimento al Gruppo, (i) gli atti dispositivi di azioni o somme di denaro effettuate nel contesto della propria attività ordinaria, (ii) gli atti di trasferimento di beni tra società del Gruppo, (iii) gli atti di sostituzione di beni con

	beni equivalenti o con beni superiori per valore, tipo o quantità, (iv) gli atti dispositivi concernenti macchinari, impianti o equipaggiamenti obsoleti per un corrispettivo in denaro, (v) atti dispositivi di titoli titoli di debito o titoli "*pronti contro termine*" per un corrispettivo in denaro, (vi) gli atti dispositivi relativi a crediti IVA, (vii) gli atti di cessione di crediti su base *pro-soluto* per ammontari – in aggregato per ciascun esercizio sociale – inferiori ad Euro 400.000,00 e, (viii) gli atti dispositivi di beni nel caso in cui il maggiore tra il valore di mercato ed il corrispettivo relativo – in aggregato per ciascun esercizio sociale – sia inferiore ad Euro 400.000,00.
PRICING POWER	Indica la capacità di una società di commercializzare i propri prodotti e servizi ad un prezzo che riconosce il valore presente nel proprio *brand*, otre al valore intrinseco di tali prodotti e servizi.
ROLL-OUT	Indica la fase iniziale del processo di vendita ai consumatori nei *format* validati dall'Emittente
SELL-IN	Indica la vendita dei prodotti dai distributori ai *retailer*.
SELL-OUT	Indica la vendita finale dei prodotti dai *retailer* ai consumatori.
SCHEDULED NET DEBT SERVICE	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* ed in relazione ad ogni periodo di calcolo considerato, il valore dell'indebitamento finanziario (*Financial Indebtedness*) in scadenza per capitale ed interessi in tale periodo di calcolo rettificato in modo da computare ciascun pagamento anticipato eseguito in tale periodo di calcolo rettificato come se qualsivoglia rimborso anticipato volontario eseguito durante tale periodo fosse stato disposto al fine di rimborsare un finanziamento effettuato ai sensi del *Facility Agreement* tramite pagamento delle relative rate pro rata.
SHORT TERM FACILITY AGREEMENT	Indica il contratto di finanziamento bancario stipulato in data 23 dicembre 2010 tra l'Emittente insieme alla Ex Moleskine e GE Capital S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. per un importo massimo di Euro 64.000.000,00, integralmente estinto nel corso del 2011.
SOGGETTI FINANZIATORI	Indica GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (oggi Banco Popolare Soc. Coop.) in qualità di "*Original Lenders*" ai sensi del *Facility Agreement.*
STORIA FINANZIARIA COMPLESSA	Indica, così come previsto all'articolo 4-*bis* del Regolamento 809/2004/CE, la fattispecie di storia finanziaria delle attività di un emittente nei casi in cui (i) tutte le sue attività, all'epoca della reda-

	zione del documento di registrazione, non siano accuratamente rappresentate nelle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che gli emittenti sono tenuti a fornire ai sensi del punto 20.1 dell'allegato I del Regolamento 809/2004/CE, (ii) tale inaccuratezza (di cui al punto (i)) incida sulla capacità degli investitori di valutare, con cognizione di causa la situazione patrimoniale e finanziaria, i risultati economici e le prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti, come pure i diritti connessi agli strumenti finanziari stessi (secondo quanto previsto dall'art. 5, paragrafo 1, della direttiva CE 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003) e (iii) le informazioni relative alle attività dell'emittente necessarie affinchè un investitore possa compiere la predetta valutazione siano incluse nelle informazioni finanziarie relative ad un altro soggetto e dunque le stesse non siano rappresentabili dai bilanci di una singola entità ma dall'aggregazione o di disaggregazione di più entità.
TAG-ALONG	Indica il diritto di un socio (tipicamente di minoranza) di vendere la propria partecipazione, per intero o pro quota, insieme alla partecipazione di un altro socio (tipicamente di maggioranza), alle condizioni pattuite da quest'ultimo con il terzo acquirente.
VENDOR LOAN	Indica il finanziamento subordinato ed infruttifero pari ad Euro 57.079.749,94 che Appunti ha messo a disposizione all'Emittente nel contesto dell'operazione di acquisizione del capitale sociale dell'Ex Moleskine, finanziamento successivamente convertito in riserva di patrimonio netto non distribuibile.
VESTING PERIOD	Indica l'intervallo di tempo compreso tra il momento dell'assegnazione al *management* del diritto a partecipare a piani di compensi basati su strumenti finanziari e il momento in cui inizia la possibilità di esercitarli.

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento

I soggetti di seguito elencati assumono la responsabilità – limitatamente alle parti di rispettiva competenza – della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Registrazione:

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede Legale	Parti del Documento di Registrazione di competenza
Moleskine S.p.A.	Emittente	Milano, Viale Stelvio n. 66	Intero Documento di Registrazione
Appunti S. à r.l.	Azionista	Lussemburgo, *Rue Edward Steichen* n. 15	Informazioni ad esso relative contenute nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e nel Capitolo 18 del Documento di Registrazione.
Pentavest S. à r.l.	Azionista	Lussemburgo, *Boulevard du Prince Henri* n. 41.	Informazioni ad esso relative contenute nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e nel Capitolo 18 del Documento di Registrazione.

1.2 Dichiarazione di Responsabilità

I soggetti elencati al precedente Paragrafo 1.1 del Documento di Registrazione dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la CONSOB in data 11 gennaio 2013 a seguito della comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 9 gennaio 2013, protocollo n. 13002157.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La società incaricata della revisione legale dei conti della Ex Moleskine e dell'Emittente per i periodi contabili presentati nel Documento di Registrazione è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa, n. 91, iscritta all'Albo speciale delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico.

Con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2009, la Ex Moleskine ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidati della Ex Moleskine, nonché di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, ai sensi degli articoli 2409-*bis* e seguenti del codice civile, per gli esercizi 2009-2010-2011.

A seguito dell'atto di fusione stipulato in data 9 maggio 2011 della Ex Moleskine nell'Emittente, si è reso necessario conferire un nuovo incarico. In particolare, in data 14 giugno 2011, con delibera dell'Assemblea degli azionisti, l'Emittente ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente, nonché di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs 39/2010 e degli articoli 2409-*bis* e seguenti del codice civile per gli esercizi 2011-2012-2013.

In particolare, la Società di Revisione ha assoggettato a revisione legale i seguenti bilanci, emettendo le relative relazioni senza rilievi, nelle seguenti date:

i) bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, in data 10 aprile 2012;
ii) bilanci consolidati della Ex-Moleskine relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009 rispettivamente in data 8 aprile 2011 e 19 aprile 2010;
iii) bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, in data 10 aprile 2012; e
iv) bilanci di esercizio della Ex-Moleskine relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009 rispettivamente in data 8 aprile 2011 e 19 aprile 2010.

La Società di Revisione ha inoltre sottoposto:

i) a revisione contabile limitata il bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012, a seguito della quale ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 23 novembre 2012 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1);
ii) a revisione contabile completa il bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012, a seguito della quale ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2); e

iii) a revisione contabile completa i bilanci consolidati aggregati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, a seguito della quale ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

Si precisa che i dati comparativi relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011 e al semestre chiuso al 30 giugno 2011, riportati rispettivamente nel bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e nel bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012, non sono stati esaminati dalla Società di Revisione.

La Società di Revisione, ai fini dell'espressione del proprio giudizio professionale sul bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012 e sui bilanci consolidati aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, nonché al fine di emettere la relazione di revisione limitata sul bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2012, ha svolto procedure di indagine conoscitiva sui dati finanziari delle società partecipate consolidate, predisposti ai fini della loro inclusione nel bilancio consolidato della Società.

Con riferimento ai dati al 30 giugno 2012, 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, la Società di Revisione ha svolto inoltre specifiche procedure di conferma saldi ed informazioni, in particolare con riferimento agli istituti finanziari con i quali le società partecipate consolidate intrattenevano rapporti e con riferimento ai consulenti legali/fiscali delle stesse.

Con delibera del 6 settembre 2012, l'Assemblea degli azionisti ha approvato:

- il conferimento dell'incarico di revisione legale dei bilanci d'esercizio dell'Emittente per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020 ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. del 27 gennaio 2010, n. 39;
- il conferimento dell'incarico di revisione legale dei bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020 ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. del 27 gennaio 2010, n. 39; e
- il conferimento dell'incarico di revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'Emittente per i semestri chiusi al 30 giugno degli esercizi a partire dal 2013, come raccomandato dalla CONSOB con comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997, punto 1.2.d.

Non vi sono stati rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito ai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse all'interno del Documento di Registrazione.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Fino alla Data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione si è dimessa dall'incarico stesso.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Di seguito si riportano alcune informazioni finanziarie selezionate per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011, per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011([1]) e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009. Le informazioni numeriche incluse nel presente capitolo sono state estratte da:

i) il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012, assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 23 novembre 2012 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1),

ii) il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2012, assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2); e

iii) i bilanci aggregati consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

Si segnala che le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono state predisposte in forma aggregata. L'Emittente è stato costituito in data 3 dicembre 2010, e nel mese di dicembre 2010 ha acquisito, anche mediante conferimento, il 100% della Ex Moleskine (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo 20, Paragrafo 20.2). Pertanto, per rappresentare l'andamento finanziario, economico e patrimoniale del Gruppo nel triennio 2011-2009, e in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-*bis* del Regolamento CE 809/2004, sono stati predisposti i bilanci aggregati consolidati per gli esercizi 2011, 2010 e 2009. Le modalità e le tecniche di aggregazione sono meglio descritte nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente, né della Ex Moleskine, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei precitati bilanci aggregati consolidati.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20.

(1) Si segnala che con riferimento ai dati al 30 giugno 2011, la Società non ha predisposto un documento separato, ma ha predisposto tali dati ai soli fini dell'inclusione nel bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo al 30 giugno 2012, a fini comparativi. Si precisa che i dati comparativi relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2011, riportati nel bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012, non sono stati esaminati dalla Società di Revisione.

3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Gruppo, relativamente al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011, ai semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Semestre chiuso al 30 giugno**				**Esercizio chiuso al 31 dicembre**					
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Ricavi	56.626	100,0%	50.992	100,0%	35.885	100,0%	30.187	100,0%	67.255	100,0%	53.428	100,0%	40.773	100,0%
Altri proventi operativi	9	0,0%	138	0,3%	34	0,1%	99	0,3%	344	0,5%	233	0,4%	234	0,6%
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(13.473)	(23,8%)	(13.082)	(25,7%)	(8.400)	(23,4%)	(7.393)	(24,5%)	(18.028)	(26,8%)	(13.160)	(24,6%)	(11.038)	(27,1%)
Costi per servizi	(11.495)	(20,3%)	(8.977)	(17,6%)	(7.252)	(20,2%)	(6.208)	(20,6%)	(12.589)	(18,7%)	(11.751)	(22,0%)	(8.791)	(21,6%)
Costo del personale	(6.645)	(11,7%)	(5.417)	(10,6%)	(4.452)	(12,4%)	(3.669)	(12,2%)	(7.507)	(11,2%)	(6.570)	(12,3%)	(5.371)	(13,2%)
Altri oneri operativi	(510)	(0,9%)	(551)	(1,1%)	(385)	(1,1%)	(399)	(1,3%)	(1.034)	(1,5%)	(947)	(1,8%)	(771)	(1,9%)
Ammortamenti e svalutazioni	(627)	(1,1%)	(532)	(1,0%)	(403)	(1,1%)	(330)	(1,1%)	(823)	(1,2%)	(568)	(1,1%)	(414)	(1,0%)
Risultato operativo	**23.885**	**42,2%**	**22.571**	**44,3%**	**15.027**	**41,9%**	**12.287**	**40,7%**	**27.618**	**41,1%**	**20.665**	**38,7%**	**14.622**	**35,9%**
Oneri finanziari	(2.527)	(4,5%)	(5.376)	(10,5%)	(1.783)	(5,0%)	(3.989)	(13,2%)	(6.730)	(10,0%)	(2.581)	(4,8%)	(2.928)	(7,2%)
Proventi finanziari	32	0,1%	198	0,4%	62	0,2%	183	0,6%	396	0,6%	540	1,0%	42	0,1%
Risultato ante imposte	**21.390**	**37,8%**	**17.393**	**34,1%**	**13.306**	**37,1%**	**8.481**	**28,1%**	**21.284**	**31,6%**	**18.624**	**34,9%**	**11.736**	**28,8%**
Imposte	(7.201)	(12,7%)	(5.832)	(11,4%)	(4.471)	(12,5%)	(2.981)	(9,9%)	(7.464)	(11,1%)	(6.490)	-12,1%	(4.150)	(10,2%)
Risultato netto	**14.189**	**25,1%**	**11.561**	**22,7%**	**8.835**	**24,6%**	**5.500**	**18,2%**	**13.820**	**20,5%**	**12.134**	**22,7%**	**7.586**	**18,6%**
Risultato netto per azione														
Base (euro)	0,0709		0,0578		0,0442		0,0275		0,0691		0,0607		0,0379	
Diluito (euro)	0,0709		0,0578		0,0442		0,0275		0,0691		0,0607		0,0379	

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo, relativamente al 30 settembre 2012, al 30 giugno 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre		Al 30 giugno		Al 31 dicembre					
Dati patrimoniali	**2012**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Totale attività non correnti	79.910	66%	79.323	69%	78.920	76%	78.137	80%	77.630	79%
Totale attività correnti	41.672	34%	35.531	31%	24.324	24%	19.734	20%	20.141	21%
TOTALE ATTIVITÀ	**121.582**	**100%**	**114.854**	**100%**	**103.244**	**100%**	**97.871**	**100%**	**97.771**	**100%**
PATRIMONIO NETTO (1)	**27.966**	**23%**	**22.724**	**20%**	**14.011**	**14%**	**(45.196)**	**-46%**	**29.320**	**30%**
Totale passività non correnti	63.424	52%	63.226	55%	66.551	64%	66.235	68%	56.421	58%
Totale passività correnti	30.192	25%	28.904	25%	22.682	22%	76.832	79%	12.030	12%
TOTALE PASSIVITÀ	**93.616**	**77%**	**92.130**	**80%**	**89.233**	**86%**	**143.067**	**146%**	**68.451**	**70%**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**121.582**	**100%**	**114.854**	**100%**	**103.244**	**100%**	**97.871**	**100%**	**97.771**	**100%**

(1) Il patrimonio netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010 presenta un valore negativo di Euro 45.196 migliaia. Tale valore riflette la rilevazione dell'operazione di conferimento del 30% del capitale sociale della Ex Moleskine in Analogie e l'operazione di acquisizione del 70% della Ex Moleskine da parte di Analogie, in accordo con i criteri contabili di riferimento nonché con l'orientamento dell'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "*trattamento contabile delle business combination of entities under common control nel bilancio separato e nel bilancio consolidato*". Secondo suddetto orientamento, nel caso di aggregazioni d'impresa in cui la società acquisita sia controllata dalla stessa entità, sia prima che dopo l'acquisizione, le attività nette devono essere rilevate ai valori di libro che risultavano dalla contabilità delle società oggetto di acquisizione prima dell'operazione. Ove i valori di trasferimento risultino superiori a tali valori storici, l'eccedenza deve essere eliminata rettificando in diminuzione il patrimonio netto dell'acquirente. Conseguentemente l'operazione di conferimento e acquisizione della Ex Moleskine ha comportato una riduzione del patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2010, per suddetti plusvalori.

Le passività non correnti del Gruppo al 31 dicembre 2010 includono, tra l'altro, un debito verso Appunti, correlato all'acquisizione della Ex Moleskine, di Euro 42.016 migliaia, che è stato convertito dal socio stesso, nel mese di dicembre 2011, in riserva di patrimonio netto non distribuibile.

Nella seguente tabella è rappresentata l'incidenza percentuale delle immobilizzazioni immateriali distinte tra marchio, avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali, rispetto al totale delle attività al 30 settembre 2012, al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre		Al 30 giugno		Al 31 dicembre					
Dati patrimoniali in percentuale al totale attività	**2012**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Marchio	54.287	45%	54.236	47%	54.223	53%	54.139	55%	54.036	55%
Avviamento	22.290	18%	22.290	19%	22.290	22%	22.290	23%	22.290	23%
Altre attività immateriali	1.501	1%	1.078	1%	838	1%	576	1%	424	0%
Totale attività	**121.582**	**100%**	**114.854**	**100%**	**103.244**	**100%**	**97.871**	**100%**	**97.771**	**100%**

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari del Gruppo, relativamente al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011, ai semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	**Al 30 settembre**		**Al 30 giugno**		**Al 31 dicembre**		
Flussi finanziari	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2011**	**2010**	**2009**
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	11.503	8.002	8.089	7.767	17.057	17.565	12.934
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(1.547)	(1.097)	(799)	(879)	(1.540)	(1.015)	(284)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(5.321)	(6.044)	(5.191)	(4.506)	(14.091)	(22.534)	(7.034)
Flusso di cassa netto del periodo	**4.635**	**861**	**2.099**	**2.382**	**1.426**	**(5.984)**	**5.616**
Disponibilità liquide di inizio periodo	3.001	1.527	3.001	1.527	1.527	7.471	2.130
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	4	(82)	58	(56)	48	40	(275)
Disponibilità liquide di fine periodo	**7.640**	**2.306**	**5.158**	**3.853**	**3.001**	**1.527**	**7.471**

Nella seguente tabella sono rappresentate i) l'incidenza percentuale dei flussi di cassa assorbiti per gli investimenti e ii) l'incidenza percentuale dei flussi di cassa assorbiti per il rimborso del debito, rispetto al flusso di cassa generato dalla gestione operativa, relativamente al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011, ai semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**		**Semestre chiuso al 30 giugno**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2012	**2011**	**2012**	**2011**	**2011**	**2010**	**2009**
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	11.503	8.002	8.089	7.767	17.057	17.565	12.934
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(1.547)	(1.097)	(799)	(879)	(1.540)	(1.015)	(284)
Incidenza % del flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento rispetto al flusso di cassa generato dall'attività operativa	**(13%)**	**(14%)**	**(10%)**	**(11%)**	**(9%)**	**(6%)**	**(2%)**
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(3.782)	-	(3.782)	-	(3.781)	(32.851)	(5.213)
Rimborso di finanziamenti bancari a breve termine	-	-	-	-	(467)	-	-
Rimborsi debiti finanziari verso soci	-	(6.000)	-	(6.000)	(6.000)	(12.766)	-
Pagamento oneri accessori su finanziamenti	-	(290)	-	-	(290)	(2.434)	-
Oneri finanziari netti pagati	(1.485)	(2.608)	(1.468)	(158)	(3.258)	(1.971)	(1.802)
Totale flusso di cassa assorbito dal rimborso del debito	(5.267)	(8.898)	(5.250)	(6.158)	(13.796)	(50.022)	(7.015)
Incidenza % del flusso di cassa assorbito dal rimborso del debito rispetto al flusso di cassa generato dall'attività operativa	**(46%)**	**(111%)**	**(65%)**	**(79%)**	**(81%)**	**(285%)**	**(54%)**

3.1.1 Analisi dei ricavi del Gruppo

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi del Gruppo relativamente al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011, ai semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, suddivisi per canale distributivo, prodotto e area geografica.

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Semestre chiuso al 30 giugno				Esercizio chiuso al 31 dicembre					
Ricavi per prodotto e per canale di vendita	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Distribuzione indiretta														
Collezioni Paper	44.392	78,4%	40.751	79,9%	28.123	78,4%	24.025	79,6%	51.164	76,1%	44.335	83,0%	35.498	87,1%
Collezioni WTR (1) (2)	3.247	5,7%	3.657	7,2%	2.322	6,5%	1.882	6,2%	4.314	6,4%	398	0,7%	-	0,0%
Ricavi B2C	***47.639***	***84,1%***	***44.408***	***87,1%***	***30.445***	***84,8%***	***25.907***	***85,8%***	***55.478***	***82,5%***	***44.733***	***83,7%***	***35.498***	***87,1%***
Distribuzione diretta														
Collezioni Paper	6.799	12,0%	6.032	11,8%	4.502	12,5%	4.100	13,6%	10.664	15,9%	8.612	16,1%	5.275	12,9%
Ricavi B2B	***6.799***	***12,0%***	***6.032***	***11,8%***	***4.502***	***12,5%***	***4.100***	***13,6%***	***10.664***	***15,9%***	***8.612***	***16,1%***	***5.275***	***12,9%***
Collezioni Paper	1.682	3,0%	489	1,0%	749	2,1%	162	0,5%	988	1,5%	83	0,2%	-	0,0%
Collezioni WTR	167	0,3%	63	0,1%	130	0,4%	18	0,1%	125	0,2%	-	0,0%	-	0,0%
Ricavi E-commerce (3)	***1.849***	***3,3%***	***552***	***1,1%***	***879***	***2,4%***	***180***	***0,6%***	***1.113***	***1,7%***	***83***	***0,2%***	***-***	***0,0%***
Collezioni Paper	182	0,3%	-	0,0%	29	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Collezioni WTR	157	0,3%	-	0,0%	30	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Ricavi Retail (4)	***339***	***0,6%***	***-***	***0,0%***	***59***	***0,2%***	***-***	***0,0%***	***-***	***0,0%***	***-***	***0,0%***	***-***	***0,0%***
Totale ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**35.885**	**100,0%**	**30.187**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

(1) Nel 2010, le Collezioni WTR si riferiscono alla vendita di alcune *cover* per *tablet*. Il lancio delle Collezioni WTR è avvenuto nel mese di giugno 2011;

(2) I prodotti Digital sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti per gli esercizi 2010 e 2011 e per i periodi di nove mesi 2011 e 2012 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi delle Collezioni WTR (canale *B2C)*;

(3) L'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia, nel mese di aprile 2011 nel resto dell'Europa e nel mese di agosto 2011 negli Stati Uniti;

(4) L'attività di Retail ha avuto inizio nel mese di giugno 2012, attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma e a partire dal mese di settembre 2012 attraverso i punti vendite rilevati dal precedente distributore cinese.

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Semestre chiuso al 30 giugno				Esercizio chiuso al 31 dicembre					
Ricavi per area geografica	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	29.250	51,7%	30.929	60,7%	17.189	47,9%	19.444	64,4%	41.078	61,1%	31.961	59,8%	25.523	62,6%
USA/Canada/ America Latina	19.896	35,1%	15.239	29,9%	12.998	36,2%	8.396	27,8%	20.003	29,7%	17.404	32,6%	12.143	29,8%
Asia / Australia	7.480	13,2%	4.824	9,5%	5.698	15,9%	2.347	7,8%	6.174	9,2%	4.063	7,6%	3.107	7,6%
Totale ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**35.885**	**100,0%**	**30.187**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

3.2 Indicatori finanziari alternativi di *performance*

Nelle seguenti tabelle, sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, nonché le modalità di determinazione degli stessi. Ad eccezione dell'utile per azione e dell'utile diluito per azione, gli indicatori rappresentati (indebitamento finanziario netto, indebitamento finanziario netto *Adjusted*, Indice di indebitamento, *Debt service Coverage Ratio*, Ricavi *Adjusted*, differenza tra ricavi e totale acquisti per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e costi per lavorazioni, EBITDA, EBITDA *Margin*, EBITDA *Adjusted*, EBITDA *Adjusted margin*, EBIT, EBIT *margin,* Risultato netto *Adjusted*, Risultato netto *Adjusted margin*, risultato netto / ricavi, capitale investito netto, capitale circolante netto, indebitamento finanziario netto / EBITDA, EBITDA / Oneri finanziari, ROI, ROS, ROA, i giorni medi di incasso dei crediti commerciali, i giorni medi di pagamento dei debiti commerciali e i giorni medi di giacenza del magazzino) non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e pertanto non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati aggregati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Nel presente capitolo sono riportati taluni indicatori "*adjusted*", al fine di rappresentare l'andamento gestionale e finanziario del Gruppo, al netto di eventi non ricorrenti e *non core.* Gli indicatori *Adjusted* riportati riguardano: Ricavi *Adjusted*, EBITDA *Adjusted*, EBITDA Adjusted *margin*, Risultato netto *Adjusted*, Risultato netto *Adjusted* margin, indebitamento finanziario netto *Adjusted*. Tali indicatori riflettono le principali grandezze economiche e finanziarie del Gruppo depurate da fattori straordinari, non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica e permettono quindi un'analisi della *performance* del Gruppo in modo più omogeneo negli esercizi rappresentati nel Documento di Registrazione.

	Al 30 settembre		Al 30 giugno		Al 31 dicembre		
Indicatori economici e finanziari	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2011**	**2010**	**2009**
Indebitamento finanziario netto (1)	(48.699)	n.a.	(50.409)	n.a.	(55.895)	(107.714)	(38.441)
Indebitamento finanziario netto *Adjusted* (2)	(48.699)	n.a.	(50.409)	n.a.	(55.895)	(65.698)	(38.441)
Indice di indebitamento (3)	1,7	n.a.	2,2	n.a.	4,0	(2,4)	1,3
Debt service coverage ratio (4)	4,8	9,4	3,0	83,3	4,3	0,7	2,4
Ricavi	56.626	50.992	35.885	30.187	67.255	53.428	40.773
Ricavi *Adjusted* (5)	56.470	50.504	35.463	30.223	66.656	53.317	40.735
Differenza tra ricavi e totale acquisti per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e costi per lavorazioni (6)	42.128	36.969	26.748	22.203	47.765	38.196	27.152
EBITDA (7)	24.512	23.103	15.430	12.617	28.441	21.233	15.036
EBITDA *Margin* (8)	43,3%	45,3%	43,0%	41,8%	42,3%	39,7%	36,9%
EBITDA *Adjusted* (9)	24.933	23.359	15.678	12.848	29.065	22.758	15.460
EBITDA *Adjusted Margin* (10)	44,0%	45,8%	43,7%	42,6%	43,2%	42,6%	37,9%
EBIT (11)	23.885	22.571	15.027	12.287	27.618	20.665	14.622
EBIT *margin (12)*	42,2%	44,3%	41,9%	40,7%	41,1%	38,7%	35,9%
Risultato netto	14.189	11.561	8.835	5.500	13.820	12.134	7.586
Risultato netto *Adjusted* (13)	14.189	13.245	8.835	6.880	15.746	12.160	7.586
Risultato netto *Adjusted Margin* (14)	25,1%	26,0%	24,6%	22,8%	23,4%	22,8%	18,6%
Risultato netto/Ricavi	25,1%	22,7%	24,6%	18,2%	20,5%	22,7%	18,6%
Capitale investito netto (15)	76.665	n.a.	73.133	n.a.	69.906	62.518	67.761
Capitale circolante netto (16)	12.891	n.a.	10.183	n.a.	7.549	3.996	7.009
Indebitamento finanziario netto/EBITDA (*)	1,6	n.a.	1,6	n.a.	2,0	5,1	2,6
EBITDA/Oneri finanziari	9,7	4,3	8,7	3,2	4,2	8,2	5,1
ROI (17) (*)	39,5%	n.a.	42,4%	n.a.	41,7%	31,7%	21,3%
ROS (18)	42,2%	44,3%	41,9%	40,7%	41,1%	38,7%	35,9%
ROA (19) (*)	13,5%	n.a.	14,9%	n.a.	13,4%	12,4%	7,8%
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (20)	76	74	67	60	60	58	69
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (21)	100	94	94	112	95	75	101
Giorni medi di giacenza del magazzino (22)	223	188	189	221	158	128	124
Utile per azione base e diluito	0,0709	0,0578	0,0442	0,0275	0,0691	0,0607	0,0379

(*) Per rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di nove mesi che chiude al 30 settembre 2012 e al semestre che chiude al 30 giugno 2012, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 30 settembre 2012 e al 30 giugno 2012 è determinato sulla base di parametri economici (es. ricavi, ebitda, risultato operativo, risultato netto, etc.) relativi al periodo di 12 mesi dal 1 ottobre 2011 e il 30 settembre 2012 e dal 1 luglio 2011 e il 30 giugno 2012.

(1) Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Indebitamento finanziario netto	Al 30 settembre 2012	Al 30 giugno 2012	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
A. Cassa	7.640	5.158	3.001	1.527	7.471
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.640**	**5.158**	**3.001**	**1.527**	**7.471**
E. Crediti finanziari correnti	-	-			
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	(61.753)	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.315)	(8.507)	(8.473)	-	(5.993)
H. Altri debiti finanziari correnti	(526)	(26)	(16)	(536)	
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(8.841)**	**(8.533)**	**(8.489)**	**(62.289)**	**(5.993)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(1.201)**	**(3.375)**	**(5.488)**	**(60.762)**	**1.478**
K. Debiti bancari non correnti	(46.452)	(46.124)	(49.653)	-	(26.491)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	(1.046)	(910)	(754)	(46.952)	(13.428)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(47.498)**	**(47.034)**	**(50.407)**	**(46.952)**	**(39.919)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(48.699)**	**(50.409)**	**(55.895)**	**(107.714)**	**(38.441)**

Al 31 dicembre 2010, l'indebitamento finanziario netto include il debito verso Appunti di Euro 46.952 migliaia, relativo all'acquisizione da parte di Analogie dalla Appunti del 70% del capitale sociale della Ex Moleskine. Il suddetto debito è stato integralmente estinto nel corso del 2011, mediante pagamento di Euro 6.000 migliaia ad Appunti e mediante conversione in capitale riserva di patrimonio netto non distribuibile per la parte di debito ancora in essere alla data di riferimento.

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi che determinino il rimborso anticipato dei finanziamenti.

(2) L'Indebitamento finanziario netto *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012	Al 30 giugno 2012	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009
Indebitamento finanziario netto	**(48.699)**	**(50.409)**	**(55.895)**	**(107.714)**	**(38.441)**
Valore contabile al 31 dicembre 2010 del debito verso Appunti e oggetto di conversione, nel corso del 2011, in una riserva di patrimonio netto non distribuibile	-	-	-	42.016	-
Indebitamento finanziario netto *adjusted*	**(48.699)**	**(50.409)**	**(55.895)**	**(65.698)**	**(38.441)**

(3) L'indice di indebitamento è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro					
			Al 31 dicembre		
Indice di indebitamento	**Al 30 settembre 2012**	**Al 30 giugno 2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Indebitamento Finanziario Netto (A)	(48.699)	(50.409)	(55.895)	(107.714)	(38.441)
Patrimonio netto (B)	(27.966)	(22.724)	(14.011)	45.196	(29.320)
Indice di indebitamento (A)/(B)	**1,7**	**2,2**	**4,0**	**(2,4)**	**1,3**

(4) Il *debt service coverage ratio* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**		**Semestre chiuso al 30 giugno**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
Debt service coverage ratio	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2011**	**2010**	**2009**
Rimborso dei finanziamenti bancari a medio lungo termine (A)	3.782	-	3.782	-	3.781	32.851	5.213
Oneri finanziari netti pagati (B)	1.485	2.608	1.468	158	3.258	1.971	1.802
Debt service (C)=(A+B)	5.267	2.608	5.250	158	7.039	34.822	7.015
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante (D)	25.517	24.416	15.882	13.156	30.262	23.439	16.769
Debt service coverage ratio (D)/(C)	**4,8**	**9,4**	**3,0**	**83,3**	**4,3**	**0,7**	**2,4**

(5) I Ricavi *Adjusted* sono calcolati dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**		**Semestre chiuso al 30 giugno**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2012	**2011**	**2012**	**2011**	**2011**	**2010**	**2009**
Ricavi	**56.626**	**50.992**	**35.885**	**30.187**	**67.255**	**53.428**	**40.773**
Ricavi per display	(304)	(605)	(222)	(354)	(714)	(299)	(228)
Effetto cambi su vendite	(76)	(21)	(234)	291	(229)	(45)	(44)
Altri ricavi e proventi	224	138	34	99	344	233	234
Ricavi *adjusted*	**56.470**	**50.504**	**35.463**	**30.223**	**66.656**	**53.317**	**40.735**

(6) Differenza tra ricavi e totale acquisti per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo, e costi per lavorazioni:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2012	2011	2012	2011	2011	2010	2009
Ricavi	**56.626**	**50.992**	**35.885**	**30.187**	**67.255**	**53.428**	**40.773**
– Costi per prodotti finiti,materie prime e materiali di consumo	(13.473)	(13.082)	(8.400)	(7.393)	(18.028)	(13.160)	(11.038)
– Lavorazioni	(1.025)	(941)	(737)	(591)	(1.462)	(2.072)	(2.583)
Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo ecosti di lavorazione	(14.498)	(14.023)	(9.137)	(7.984)	(19.490)	(15.232)	(13.621)
Differenza (*)	**42.128**	**36.969**	**26.748**	**22.203**	**47.765**	**38.196**	**27.152**

(*) Si precisa che la grandezza economica che ne deriva non rappresenta una misurazione del "Margine Lordo" in quanto trattasi della semplice somma algebrica della voce "Ricavi", "Costi per prodotti finiti, materie prime e semilavorati" e "Lavorazioni" (classificate nello schema di bilancio nella voce "Costi per Servizi"). Tale grandezza, inoltre, non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la sua composizione 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 quindi non comparabile.

(7) La Società definisce l'EBITDA il risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti, come di seguito riportato:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
EBITDA	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2011**	**2010**	**2009**
Risultato operativo	23.885	22.571	15.027	12.287	27.618	20.665	14.622
Ammortamenti e svalutazioni	627	532	403	330	823	568	414
EBITDA	**24.512**	**23.103**	**15.430**	**12.617**	**28.441**	**21.233**	**15.036**

(8) L'EBITDA *Margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA e i ricavi.

(9) EBITDA *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2012	2011	2012	2011	2011	2010	2009
EBITDA	**24.512**	**23.103**	**15.430**	**12.617**	**28.441**	**21.233**	**15.036**
Premio di stabilità e incentivi all'esodo riconosciuti a dipendenti	87	206	84	181	206	398	135
Spese legali, notarili e di consulenza legate all'operazione di acquisizione della Ex Moleskine	-	9	-	9	181	516	-
Costi di transazione per chiusura rapporto con distributore australiano	-	-	-	-	150	-	-
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni & Associati (CBA) per costi sostenuti in relazione allo studio del piano di incentivazione al management	-	-	-	-	46	-	-
Costi di consulenza per transizione agli IFRS	-	41	-	41	41	-	-
Costi di ricerca sostenuti per nuove collezioni	-	-	-	-	-	-	289
Risoluzione contenzioso (Proposition 65)	-	-	-	-	-	320	-
Rettifica inventariale magazzino Moleskine America	-	-	-	-	-	170	-
Accantonamenti per rischi fiscali	-	-	-	-	-	105	-
Transazione chiusura rapporto con fornitore di servizi logistici	-	-	-	-	-	15	-
Costi di consulenza per riorganizzazione del personale	14	-	-	-	-	-	-
Altre consulenze e oneri diversi non ricorrenti	320	-	164	-	-	-	-
EBITDA *Adjusted*	**24.933**	**23.359**	**15.678**	**12.848**	**29.065**	**22.758**	**15.460**

(10) L'EBITDA *Adjusted margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA *Adjusted* e i ricavi.

(11) L'EBIT è rappresentato dal risultato operativo del Gruppo.

(12) L'EBIT *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT e i ricavi.

(13) Il Risultato netto *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre		Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2012	2011	2012	2011	2011	2010	2009
Risultato netto	**14.189**	**11.561**	**8.835**	**5.500**	**13.820**	**12.134**	**7.586**
Oneri finanziari relativi all'ttualizzazione del debito verso Appunti	-	2.324	-	1.904	2.657	36	-
Effetto imposte	-	(640)	-	(524)	(731)	(10)	-
Risultato netto *Adjusted*	**14.189**	**13.245**	**8.835**	**6.880**	**15.746**	**12.160**	**7.586**

(14) Il Risultato netto *Adjusted margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra il Risultato netto *Adjusted* e i ricavi.

(15) Il capitale investito netto è calcolato dalla Società come segue:

Valori in migliaia di Euro			Al 31 dicembre		
Capitale investito netto	**Al 30 settembre 2012**	**Al 30 giugno 2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Capitale circolante netto (A)	**12.891**	**10.183**	**7.549**	**3.996**	**7.009**
Immobili, impianti e macchinari	1.572	1.524	1.381	1.008	812
Avviamento e marchio	76.577	76.526	76.513	76.429	76.326
Altre attività immateriali	1.501	1.078	838	576	424
Crediti non correnti	260	195	188	124	68
Attività non correnti (B)	**79.910**	**79.323**	**78.920**	**78.137**	**77.630**
Imposte differite	(15.148)	(15.413)	(15.470)	(18.704)	(16.108)
Fondi relativi al personale	(673)	(674)	(569)	(474)	(394)
Fondi per rischi e oneri correnti e non correnti	(315)	(286)	(524)	(437)	(376)
Passività correnti e non correnti (C)	**(16.136)**	**(16.373)**	**(16.563)**	**(19.615)**	**(16.878)**
Capitale investito netto (A+B+C)	**76.665**	**73.133**	**69.906**	**62.518**	**67.761**

(16) Il capitale circolante netto è calcolato dalla Società come segue:

Valori in migliaia di Euro			Al 31 dicembre		
Capitale circolante netto	**Al 30 settembre 2012**	**Al 30 giugno 2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Crediti commerciali	19.328	17.065	12.194	10.396	8.247
Altri crediti correnti	1.470	606	226	355	186
Rimanenze	13.234	12.702	8.903	7.456	4.157
Crediti per imposte dell'esercizio	-	-	-	-	80
Debiti commerciali	(12.515)	(11.961)	(9.749)	(9.657)	(4.486)
Altri debiti	(2.739)	(2.028)	(2.080)	(2.326)	(1.175)
Debiti per imposte dell'esercizio	(5.887)	(6.201)	(1.945)	(2.228)	-
Capitale circolante netto	**12.891**	**10.183**	**7.549**	**3.996**	**7.009**

(17) Il ROI (*Return on Investments*) è calcolato dalla Società come segue:

Valori in migliaia di Euro			Esercizio chiuso al 31 dicembre		
ROI	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012**	**Semestre chiuso al 30 giugno 2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Risultato operativo (A)	28.932	30.358	27.618	20.665	14.622
Capitale investito netto a inizio periodo (B)	69.906	69.906	62.518	67.761	69.372
Capitale investito netto a fine periodo (C)	76.665	73.133	69.906	62.518	67.761
Capitale investito medio (D) = (B+C)/2	73.286	71.520	66.212	65.140	68.567
ROI (A/D)	**39,5%**	**42,4%**	**41,7%**	**31,7%**	**21,3%**

(18) Il ROS (*Return on Sales*) è calcolato dalla Società come rapporto tra il risultato operativo e i ricavi.

(19) Il ROA (*Return on Assets*) è calcolato dalla Società come rapporto tra il risultato netto e il totale attivo.

(20) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali sono calcolati dalla Società come rapporto tra il valore dei crediti commerciali e la media mobile 3 mesi dei ricavi, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento (30 giorni).

(21) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali sono calcolati dalla Società come rapporto tra il valore dei debiti commerciali e la media mobile 3 mesi dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiale di consumo al netto delle variazioni delle rimanenze, dei costi per servizi e degli incrementi di immobilizzazioni materiali e immateriali, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento (30 giorni).

(22) I giorni medi di giacenza del magazzino sono calcolati dalla Società come rapporto tra il valore delle rimanenze al netto del fondo e il costo del venduto previsto per i mesi successivi (metodo scalare).

3.3 Politica dei dividendi

Si segnala che l'Emittente, dalla data della sua costituzione (i.e. dicembre 2010) e fino alla Data del Documento di Registrazione, non ha deliberato, né distribuito, alcun dividendo (cfr. Capitolo 22, Paragrafo 20.5).

Per informazioni in merito alle limitazioni alla distribuzione dei dividendi previste dal *Facility Agreement*, si rinvia Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

4. FATTORI DI RISCHIO

Ci sono alcuni fattori di rischio che gli investitori devono considerare prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento negli strumenti finanziari emessi dell'Emittente.

Quindi si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, prima di qualsiasi decisione sull'investimento, al fine di comprendere i rischi generali e specifici collegati all'acquisto di strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

I fattori di rischio di seguito elencati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione, compresi i documenti e le informazioni ivi incorporate mediante riferimento, e alle informazioni e agli altri fattori di rischio contenuti nella nota informativa relativa alle azioni della Società.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

4.1.1 *Rischi connessi all'immagine del brand Moleskine*

Il successo del Gruppo è legato all'immagine del *brand* Moleskine; il Gruppo è dunque esposto al rischio che determinati eventi siano suscettibili di pregiudicare l'immagine del *brand*.

In particolare, l'immagine del *brand* Moleskine è influenzata da una serie di fattori quali la forte identità ed autenticità, l'associazione dello stesso ad un insieme di valori intangibili riconoscibili dai consumatori (i.e. cultura, identità personale, memoria, immaginazione, *design*, viaggio) che permettono al Gruppo di beneficiare di un posizionamento unico, distintivo e globale. Pertanto, qualunque evento suscettibile di pregiudicare l'immagine del *brand*, sia di natura endogena (ad esempio, l'eventuale incapacità di trasmettere in futuro i valori fondanti del *brand* Moleskine e i suoi caratteri distintivi), sia di natura esogena (ad esempio, la diffusione da parte di terzi di informazioni non veritiere sul Gruppo), potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.

4.1.2 *Rischi legati all'elevata incidenza delle immobilizzazioni immateriali rispetto al totale delle attività*

Il Gruppo è caratterizzato da un'elevata incidenza delle immobilizzazioni immateriali rispetto al totale delle attività, ed è dunque esposto al rischio di riduzione di valore delle stesse, potendo ciò

comportare la necessità di iscrivere in bilancio eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali.

Al 30 settembre 2012 il bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente presenta immobilizzazioni immateriali per Euro 78.078 migliaia, di cui marchio per Euro 54.287 migliaia, avviamento per Euro 22.290 migliaia e altre immobilizzazioni immateriali per Euro 1.501 migliaia. Al 30 settembre 2012, il totale di dette immobilizzazioni immateriali rappresenta il 64,2% del totale attivo consolidato del Gruppo, tenendo presente che il valore del marchio e dell'avviamento rappresenta il 98,1% del totale delle immobilizzazioni immateriali.

In particolare i valori sia del marchio sia dell'avviamento sono costituiti quasi interamente dalla differenza registrata fra il prezzo pagato nell'ottobre 2006 per l'acquisizione della Modo&Modo S.p.A. rispetto al *fair value* netto delle attività e passività acquisite. Le altre immobilizzazioni immateriali includono principalmente concessioni e licenze.

Sia il marchio sia l'avviamento, per quest'ultima voce come previsto dai principi contabili di riferimento, sono stati considerati attività a vita utile indefinita.

Con riferimento al marchio, alla base di tale considerazione vi è stata un'analisi da parte della Società di tutti i fattori rilevanti (legali, giuridici, contrattuali, competitivi, economici e altri) legati al marchio stesso, attraverso la quale si è giunti alla conclusione che non esiste un prevedibile limite di tempo entro cui ci si attende la generazione di flussi di cassa in entrata per la Società attraverso l'utilizzo di detto marchio.

Tali valutazioni sono state altresì avvalorate dal parere *pro-veritate* redatto da un esperto indipendente, dal quale si evince l'impossibilità di attribuire a tale attività immateriale una vita utile definita data l'assenza di fattori che possano determinarne l'obsolescenza e considerati i cicli di vita dei prodotti a cui il marchio si applica.

Nel seguito le principali considerazioni effettuate dalla Società:

- il marchio Moleskine è stato storicamente applicato, in modo intensivo e crescente, a una serie di prodotti rientranti nella cosiddetta "Collezione *Paper*", ovvero agende, taccuini e rubriche di carta. Si tratta di prodotti la cui vita residua è protratta e non agevolmente stimabile, e per i quali non sono noti o prevedibili eventuali processi di marginalizzazione del prodotto;
- il marchio Moleskine, a partire dall'anno 2010, ha iniziato in maniera costante e crescente ad essere oggetto di politiche di estensione del *brand* a categorie di prodotto differenti rispetto a quelli "*Paper*", a seguito delle quali lo stesso è stato esteso anche a prodotti dotati di un proprio ed autonomo ciclo di vita, cosiddette "Collezioni WTR", quali "*writing instruments*" (penne, matite e così via), "*reading instruments*" (occhiali e lampade per lettura) e "*hand-goods*" (zaini,borse, porta PC, porta-*smartphone*) per effettuare alcuni esempi;
- non vi sono contratti, regolamenti o previsioni legali in grado di limitare la vita utile, o rendere difficoltoso il rinnovo della registrazione del marchio, che può al contrario avvenire in modo ritenuto agevole e con costi limitati;

- le spese di "manutenzione" del marchio Moleskine paiono essere limitate. Con riferimento ai prodotti storici (agende e taccuini) il marchio è stato diffuso con investimenti promozionali e pubblicitari limitati. Le politiche di estensione del *brand* a categorie di prodotto differenti rispetto a quelle in cui la Società ha operato sin dalle sue origini (ovvero le "Collezioni *Paper*"), necessitano di investimenti superiori, ma pur sempre modesti, data la capacità del marchio di affermarsi autonomamente anche in comparti merceologici diversi da quelli tradizionali, originata a sua volta dall'elevata notorietà di cui dispone.

In linea con quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 36, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, è stato condotto il test di *impairment* per accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore sia del marchio sia dell'avviamento.

Dalle risultanze dei test, emerge che il valore recuperabile stimato dell'unità generatrice di cassa eccede il valore contabile a tutte le date di riferimento dei Bilanci Consolidati Aggregati. Sia al 30 giugno 2012 sia al 30 settembre 2012, sulla base dei risultati e delle previsioni di medio lungo periodo, gli amministratori della Società non ravvedono indicatori di *impairment*.

Gli amministratori del Gruppo hanno pertanto ritenuto sussistere le condizioni per confermare il valore dell'avviamento e del marchio a tutte le date di riferimento dei dati finanziari inclusi nel Documento di Registrazione.

Qualora in futuro si riscontrassero segnali di perdite di valore del marchio e dell'avviamento, sarà necessario apportare delle rettifiche al valore contabile di tali attività nel bilancio della Società; pertanto le stesse attività potrebbero subire significative riduzioni, con rilevanti effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

4.1.3 *Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei consumatori finali*

Il Gruppo produce, oltre che prodotti classici, anche prodotti innovativi al fine di cogliere le nuove tendenze; il Gruppo è dunque esposto al rischio di non intercettare queste nuove tendenze o eventuali mutamenti nei gusti e negli stili di vita dei consumatori.

Secondo l'Emittente, alcuni prodotti Moleskine sono stati ideati e realizzati per soddisfare determinati bisogni ed esigenze dei propri clienti che sono poco sensibili al passaggio del tempo e delle mode.

L'offerta Moleskine si compone pertanto di un numero significativo di prodotti classici che fanno parte del portafoglio del Gruppo da più di dieci anni (quali ad esempio il taccuino classico *large* a righe e bianco, e il classico *pocket* a righe, in catalogo dal 1995), e ogni anno viene arricchita da una serie di nuovi prodotti sviluppati anche al fine di cogliere le nuove tendenze ed i gusti che si vanno progressivamente ad affermare.

Qualora la Società non fosse in grado di intercettare queste nuove tendenze o eventuali mutamenti nei gusti e negli stili di vita dei consumatori Moleskine, ciò potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.1.1, 6.1.2 e 6.2.

4.1.4 *Rischi connessi al lancio di nuovi prodotti*

Ogni anno il Gruppo lancia sul mercato nuovi prodotti / nuove linee di *business*; il Gruppo è dunque esposto al rischio di non essere in grado nel futuro di continuare a lanciare sul mercato nuovi prodotti/nuove linee di *business* ovvero che tali nuovi prodotti non riscontrino il successo ottenuto dai precedenti o che gli stessi richiedano investimenti eccessivi sia in termini economici che di risorse.

Il Gruppo ha sviluppato negli anni un efficiente processo per lo sviluppo di nuovi prodotti per le Collezioni *Paper*. I nuovi prodotti della Collezione *Paper* hanno rappresentato al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 rispettivamente il 15%, il 18% e il 17%, dei ricavi delle Collezioni *Paper*.

Inoltre il Gruppo ha lanciato – nel corso del 2011 - una nuova linea di *business*, Collezione WTR, che nel primo anno di vita ha contribuito per quasi il 7% del fatturato totale di Gruppo (dati al 31 dicembre 2011).

Qualora il Gruppo non fosse in grado nel futuro di continuare a lanciare sul mercato nuovi prodotti/nuove linee di *business* ovvero tali nuovi prodotti non riscontrassero il successo ottenuto dai precedenti, ovvero richiedessero eccessivi investimenti sia in termini economici che di risorse del Gruppo, ciò potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.

4.1.5 *Rischi connessi alla mancata realizzazione o a ritardi nell'attuazione della strategia di crescita*

Il Gruppo è esposto al rischio di non realizzare la propria strategia di crescita, ovvero di non realizzarla nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali il Gruppo ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti.

La strategia di crescita del Gruppo fa perno su tre fondamentali direttrici: (i) aumento della conoscenza e della notorietà del *brand*; (ii) espansione dell'offerta dei prodotti; e (iii) ampliamento e ottimizzazione della distribuzione.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di realizzare la propria strategia di crescita, ovvero realizzarla nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali il Gruppo ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti, l'attività e le prospettive del Gruppo potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato potrebbero non essere mantenuti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.

4.1.6 *Rischi connessi al livello d'indebitamento del Gruppo*

Il Gruppo presenta un elevato livello di indebitamento consolidato che, al 30 settembre 2012, deriva principalmente dal finanziamento a lungo termine *Facility Agreement* in essere.

Di seguito si riporta l'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo e di alcuni indicatori di *performance* economico-finanziaria al 30 settembre 2012, al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012	Al 30 giugno 2012	Al 31 dicembre		
			2011	2010	2009
Indebitamento finanziario netto (3)	48.699	50.409	55.895	107.714	38.441
Indice di indebitamento (1) (3)	1,7	2,2	3,9	(2,4)	1,3
Debt service coverage ratio (2) (3)	4,8	3,0	4,3	0,7	2,4
Indebitamento finanziario netto/EBITDA (3)	1,6	1,6	2,0	5,1	2,6

(1) L'indice di indebitamento è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto.

(2) Il *debt service coverage ratio* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra il flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante e la somma del rimborso dei finanziamenti bancari a medio lungo termine e degli oneri finanziari netti pagati.

(3) Per maggiori dettagli sulle modalità di calcolo degli indicatori rappresentati nella tabella, si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento di Registrazione.

L'indebitamento esistente, nel caso si creassero situazioni di tensione finanziaria collegabili a particolari fenomeni di insolvenza da parte dei principali clienti e, al contempo, di significativa contrazione del volume dei ricavi, potrebbe, in particolare *i)* sottrarre risorse necessarie alla realizzazione delle strategie di crescita del Gruppo; *ii)* limitare la capacità di ottenere ulteriori finanziamenti; *iii)* limitare la possibilità di distribuire dividendi e/o riserve.

Tuttavia, come si evince dalla tabella sopra riportata, il *debt service coverage ratio* (calcolato dal Gruppo come rapporto tra il flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante e la somma del rimborso dei finanziamenti bancari a medio lungo termine e degli oneri finanziari netti pagati) per tutti i periodi di riferimento ed in particolare per i primi nove mesi dell'esercizio 2012 risulta particolarmente elevato, evidenziando, in tale citato periodo, una capacità del Gruppo di generare flussi di cassa dall'attività operativa di ammontare significativamente superiore rispetto ai flussi di cassa assorbiti dal rimborso dei finanziamenti bancari.

Dalla data di accensione del *Facility Agreement* e fino al 31 ottobre 2012, i flussi di cassa utilizzati per rimborsare la quota capitale e gli interessi sono stati pari rispettivamente ad Euro 9.011 migliaia e Euro 2.849 migliaia. Di seguito si riporta il dettaglio dei flussi di cassa previsti in uscita per il rimborso delle quote capitale e il relativo pagamento degli oneri finanziari, come da prescrizioni contrattuali, dal 1° novembre 2012 fino alla scadenza del *Facility Agreement*:

Valori in migliaia di Euro	2012 (*)	2013	2014	2015	2016	2017	Totale
Tranche A (**)	4.188	8.188	7.970	7.751	7.528	-	35.625
Tranche B (**)	445	869	869	869	871	22.401	26.324
	4.633	**9.057**	**8.839**	**8.620**	**8.399**	**22.401**	**61.949**

(*) dal 1 novembre 2012 fino al 31 dicembre 2012

(**) Per la stima dei flussi di cassa relativi al pagamento degli oneri finanziari è stato utilizzato il tasso Euribor al 30 giugno 2012 (come da ultima comunicazione dei Soggetti Finanziatori) più lo spread contrattualmente previsto

La tabella sopra esposta con riferimento al dettaglio dei flussi di cassa previsti in uscita per il rimborso delle quote capitale e il relativo pagamento degli oneri finanziari, dal 1° novembre 2012 fino alla scadenza del *Facility Agreement,* non include eventuali flussi di cassa relativi ai pagamenti di *Excess Cash* in quanto non determinabili alla Data del Documento di Registrazione. Gli stessi infatti dipenderanno dai risultati futuri del Gruppo. Per maggiori informazioni in merito alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata *all'Excess Cash*, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, nota 6.10.

Per informazioni sull'esposizione debitoria del Gruppo si rinvia al Capitolo 10.

4.1.7 *Rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato del finanziamento messo a disposizione della Società ai sensi del Facility Agreement*

L'Emittente ha in essere un finanziamento messo a disposizione ai sensi dal *Facility Agreement*; il Gruppo è esposto al rischio di rimborso anticipato di tale finanziamento, il cui ammontare residuo al 30 novembre 2012 era pari a Euro 54.989 migliaia.

Il *Facility Agreement* prevede espressamente che, al verificarsi di determinati eventi denominati *Events of Default* – tra i quali figurano il mancato rispetto (i) degli *Affirmative Covenants*, (ii) dei *Negative Covenants,* (iii) dei *Financial Covenants*, e (iv) degli *Information Covenants – Events of Termination* e *Events of Withdrawal* (come dettagliatamente descritti al Capitolo 22, Paragrafo 22.2) i Soggetti Finanziatori possano, dandone comunicazione scritta alla Società, in sintesi, (i) cancellare le linee di credito messe a disposizione della Società, e (ii) pretendere che il Finanziamento (congiuntamente ai relativi interessi, interessi di mora, spese e costi) sia rimborsato per la sua interezza da parte della Società nei termini di cui al *Facility Agreement*.

Il *Facility Agreement* prevede inoltre un obbligo di rimborso anticipato integrale del Finanziamento nel caso in cui Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con

diritto di voto della Società ovvero Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti.

Il *Facility Agreement* prevede infine un obbligo di rimborso anticipato parziale del Finanziamento (nella misura di volta in volta prevista ai sensi del *Facility Agreement*) nel caso in cui occorra uno dei seguenti accadimenti:

(a) in caso di quotazione (e laddove non vi sia alcun *Change of Control*), il 75% dei proventi rivenienti (al netto delle imposte e tasse applicabili, dei costi e delle spese) dalla operazione di costituzione di tale flottante esclusivamente nel caso in cui, a tal data, il *Leverage Ratio* sia pari o maggiore di 2.00:1;

(b) in caso di effettuazione di cessioni consentite (*Permitted Disposals*), i proventi rivenienti dai *Permitted Disposals* (al netto delle imposte e tasse applicabili, dei costi e delle spese), alle condizioni previste nel *Facility Agreement* e, in ogni caso, a condizione che tali proventi non siano reinvestiti entro 180 giorni dal relativo atto di disposizione;

(c) a decorrere dall'approvazione del bilancio per l'esercizio 2011, il 75% dell'*Excess Cash* generato nel corso di ciascun esercizio sociale;

(d) in caso di esercizio di qualsivoglia diritto ai sensi degli *Acquisition Documents*, i proventi eccedenti Euro 250.000,00 derivanti dall'esercizio degli *Acquisition Documents* a condizione che tali proventi non siano reinvestiti entro 180 giorni dal relativo accredito;

(e) in caso di percezione di indennizzi assicurativi, i proventi assicurativi eccedenti Euro 250.000,00 a condizione che tali proventi non siano reinvestiti entro 180 giorni dal relativo accredito.

Si segnala che, con riferimento alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*, la Società, sulla base dell'interpretazione delle previsioni contrattuali, in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011 ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento in un ammontare pari a Euro 1.463 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati, conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2011, è stato oggetto di classificazione tra le passività finanziarie correnti entro i 12 mesi piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento.

Si precisa che in data 19 ottobre 2012 l'ammontare di cui sopra è stato definitivamente concordato con i Soggetti Finanziatori e pagato dalla Società.

Per maggiori informazioni in merito alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, nota 6.10.

La Società non può quindi escludere che il verificarsi degli eventi sopra descritti possa produrre effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

4.1.8 *Rischi connessi ai limiti all'operatività derivanti dalle previsioni del Facility Agreement*

L'Emittente ha in essere un finanziamento messo a disposizione ai sensi dal *Facility Agreement*; il Gruppo è esposto ai rischi connessi ai limiti all'operatività dell'Emittente e delle altre Società del Gruppo rivenienti dalla serie di divieti ed obblighi previsti dal *Facility Agreement*.

Ai sensi del *Facility Agreement* si prevede l'impegno della Società al rispetto di determinati parametri finanziari (c.d. "*Financial Covenants*") quali il (i) *Leverage Ratio*; (ii) *Net Interest Cover Ratio*; (iii) *Fixed Charge Cover Ratio*; (iv) *Consolidated Total Net Debt/Equity*; e (v) *Maximum Capital Expenditure*.

Il *Facility Agreement* prevede, inoltre, una serie di divieti ovvero limiti (ai termini ed alle condizioni di cui al *Facility Agreement*) la cui violazione determinerebbe la sussistenza di un *Event of Default* ai sensi del *Facility Agreement*, per la Società di (a) pagare, eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore di soci della società o, laddove possibile, soggetti terzi; ed (b) effettuare investimenti di capitale (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2).

Avuto riguardo al divieto da parte della Società di pagare, eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore di soci della società o, laddove possibile, soggetti terzi si evidenzia come tale divieto troverà applicazione con riferimento agli attuali soci nonché a qualsivoglia acquirente / sottoscrittore di azioni della Società sino al termine di scadenza del *Facility Agreement* (ovvero, con riferimento alla *Tranche A,* il 30 novembre 2016, e con riferimento alla *Tranche B* il 30 novembre 2017 (cfr. la tabella relativa al dettaglio dei flussi di cassa previsti in uscita per il rimborso delle quote capitale e il relativo pagamento degli oneri finanziari del *Facility Agreement* di cui al precedente Paragrafo 4.1.6 ed al Capitolo 22, Paragrafo 22.2)).

Tra i divieti di cui al *Facility Agreement* la cui violazione determinerebbe la sussistenza di un *Event of Default* si segnala inoltre il divieto per la Società (i) di modificare le previsioni del proprio statuto; (ii) di cessare o modificare l'attività svolta; (iii) di ridurre il proprio capitale sociale; (iv) di deliberare operazioni societarie a carattere straordinario; (v) di sottoscrivere contratti che prevedano il pagamento di compensi o commissioni; (vi) di acquistare azioni di società terze o costituirne; (vii) di assumere indebitamento finanziario ulteriore rispetto a quanto consentito ai sensi del *Facility Agreement*; (viii) di costituire garanzie reali sui propri beni; (ix) di concedere finanziamenti o altre agevolazioni finanziarie; (x) di vendere i propri beni; (xi) di costituire un patrimonio o finanziamento destinato ex art. 2447-*bis*, del codice civile; (xii) di modificare gli *Acquisition Documents*; (xiii) di modificare i principi contabili convenuti ai sensi del *Facility Agreement*; (xiv) di sottoscrivere contratti *hedging* ulteriori ovvero altre transazioni aventi natura speculativa (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2).

Si precisa altresì che, ai sensi del *Facility Agreement*, qualora un qualunque indebitamento finanziario (diverso da quello derivante dagli accordi relativi al finanziamento), di qualunque so-

cietà del Gruppo (ovvero l'Emittente e le società dallo stesso direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, che, alla Data del Documento di Registrazione, sono Moleskine America, Moleskine Asia e Moleskine Shanghai), non sia pagato entro la relativa scadenza ovvero entro il termine per eseguire un adempimento tardivo originariamente convenuto e tale indebitamento ecceda complessivamente Euro 200 migliaia, in aggregato, per l'intera durata del *Facility Agreement*, ciò costituirà un *cross default* ai sensi di quest'ultimo, determinando la sussistenza un *Event of Withdrawal*. Si segnala tuttavia che il *Facility Agreement* non prevede alcuna clausola ai sensi della quale, in caso di inadempimento da parte di soggetti terzi in relazione a qualunque indebitamento finanziario da essi contratto, tale inadempimento costituisca anche un inadempimento (e dunque, un *cross default*) per la Società o le altre società del Gruppo ai sensi del *Facility Agreement*.

Si segnala che, salvo quanto descritto sopra con riferimento al *Facility Agreement*, alla Data del Documento di Registrazione, né la Società, né le altre società del Gruppo sono parti di contratti o accordi in cui sia prevista una clausola di *cross default,* legata ad obbligazioni di terze parti, che possa coinvolgere la Società o le altre società del Gruppo.

Si segnala inoltre con riferimento alle previsioni di cui al *Facility Agreement* la sussistenza in capo alla società, in caso ammissione a quotazione delle azioni della Società ("*flotation of the shares*"), di un obbligo di rimborso anticipato parziale del Finanziamento (evento, in ogni caso, tale da non determinare un *Change of Control*) in misura pari al 75% dei proventi rivenienti (al netto delle imposte e tasse applicabili, dei costi e delle spese) dalla quotazione e ciò esclusivamente nel caso in cui, a tal data, il *Leverage Ratio* sia pari o maggiore di 2.00:1. Si segnala che alla data del 30 giugno 2012, il *Leverage Ratio* risultava pari a 1,63.

Si segnala che il *Facility Agreement* è in corso di revisione al fine di modificare le previsioni limitative od ostative alla quotazione delle azioni della Società sul MTA. In particolare, la Società sta valutando insieme ai Soggetti Finanziatori l'eliminazione della clausola di "*Change of Control*" in virtù della quale sorgerebbe un obbligo di rimborso integrale del Finanziamento nel caso in cui (i) Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con diritto di voto della Società, (ii) ovvero Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti.

Qualora non si giunga ad una soluzione in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte della Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società, i competenti organi della Società delibereranno un aumento di capitale a servizio dell'offerta i cui proventi, sommati all'ammontare di cassa disponibile, saranno destinati al rimborso integrale del Finanziamento.

La Società non può quindi escludere che il verificarsi degli eventi sopra descritti possa produrre effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

4.1.9 *Rischi connessi all'adeguamento della struttura organizzativa ed al reperimento ed alla formazione di personale qualificato*

Il Gruppo è caratterizzato da una crescente complessità gestionale ed è dunque esposto al rischio di non essere in grado di gestire in modo efficiente il processo di adeguamento del modello organizzativo o di non riuscire a reperire figure professionali qualificate, a formare adeguatamente le nuove risorse o trattenere ulteriore personale qualificato.

L'attività del Gruppo, nel corso degli ultimi anni, si è rapidamente e notevolmente ampliata, il che ha determinato un incremento della complessità di gestione. Il Gruppo si attende nei prossimi anni un'ulteriore fase di crescita simile a quanto avvenuto nel passato. Pertanto, ove il Gruppo non fosse in grado di gestire in modo efficiente il processo di adeguamento del modello organizzativo, potrebbero verificarsi possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre, ove il Gruppo non riuscisse a reperire figure professionali qualificate o a formare adeguatamente le nuove risorse o fosse incapace di trattenere ulteriore personale qualificato, il Gruppo potrebbe non essere in grado di mantenere l'attuale posizionamento competitivo con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

4.1.10 *Rischi connessi alla dipendenza da alcune figure chiave*

La crescita, il rafforzamento e lo sviluppo del *brand* Moleskine dipende anche da alcune figure manageriali chiave all'interno del Gruppo; il Gruppo è dunque esposto al rischio di perdere tali figure manageriali in possesso di una consolidata esperienza e/o aventi un ruolo determinante nella gestione dell'attività dell'Emittente.

Il *top management* dell'Emittente è composto da *manager* esperti, con conoscenze consolidate e presenti in Società da diversi anni i quali hanno svolto un ruolo determinante nel rafforzamento del *brand* Moleskine e nello sviluppo fatto registrare dal Gruppo negli ultimi anni.

La perdita di tali figure manageriali in possesso di una consolidata esperienza e/o aventi un ruolo determinante nella gestione dell'attività dell'Emittente potrebbero determinare una riduzione della crescita del Gruppo e/o condizionarne gli obiettivi previsti con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Si segnala tuttavia che nel corso degli ultimi 3 esercizi e sino alla Data del Documento di Registrazione non si è verificato *turn over* tra i componenti del *top management* della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 14.

Si segnala altresì che alcuni dei componenti del *top management* risultano fidelizzati al Gruppo, seppure con modalità differenti: infatti, mentre alcuni di essi detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Appunti, altri risultano fidelizzati dalla previsione di un *bonus* che sarà liquidato in denaro ovvero in denaro ed azioni, legato anche alla loro permanenza in azienda. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.2, al Capitolo 15, Paragrafo 15.2 ed al Capitolo 18.

4.1.11 *Rischi connessi alla concentrazione dei fornitori*

Il Gruppo si avvale di un modello organizzativo che prevede l'esternalizzazione di alcune fasi della catena del valore (quali, ad esempio, la produzione), mantenendo quindi rapporti con una serie di fornitori (sia di prodotti finiti che di materie prime e semi-lavorati). Il Gruppo è quindi esposto a rischi quali gli eventuali incrementi dei prezzi applicati al Gruppo, l'impossibilità di sostituire tali fornitori, o di trasferire i maggiori costi sui distributori o sui consumatori finali o sui clienti o – limitatamente alla Cina – l'essere esposto alle criticità relative a tale area geografica, alle modifiche della normativa applicabile ed al c.d. rischio Paese.

A tal riguardo, il Gruppo ha sviluppato una rete di fornitori qualificati cui potersi rivolgere in base a proprie scelte e necessità; in particolare, al 31 dicembre 2011, lo stesso ha rapporti attivi principalmente con 7 fornitori per quanto riguarda i prodotti finiti delle Collezioni *Paper* e con 8 fornitori per quanto riguarda la Collezione WTR. Tuttavia, il Gruppo adotta una politica che, per ragioni di efficienza, predilige la concentrazione dell'approvvigionamento su un numero ridotto di fornitori.

Infatti, al 31 dicembre 2011 il 96,5% dei prodotti finiti relativi alle Collezioni *Paper* (che rappresentano il 93,4% del totale dei ricavi del Gruppo) viene prodotto in Cina principalmente tramite 4 fornitori, mentre il restante è prodotto in Vietnam e Turchia. I primi 4 fornitori del Gruppo per tale categoria di prodotto pesano rispettivamente il 38,7%, il 32,2%, il 15,7% e il 10,0% del totale degli acquisti dei prodotti finiti relativi alle Collezioni *Paper*.

Relativamente alle Collezioni WTR, che al 31 dicembre 2011 rappresentano il 6,6% del totale dei ricavi del Gruppo, circa il 70% dei prodotti finiti viene prodotto in Cina tramite 4 fornitori, mentre il 30% circa viene prodotto in Italia tramite 3 fornitori. I primi 4 fornitori del Gruppo per tali prodotti pesano rispettivamente il 54,3%, il 14,7%, il 9,2% e il 9,1% del totale degli acquisti dei prodotti finiti relativi alle Collezioni WTR.

In alcuni casi, il Gruppo acquista direttamente da altri fornitori le materie prime ed i semi-lavorati che vengono consegnati in conto-lavorazione ai fornitori di prodotti finiti.

Non si può escludere che il Gruppo possa trovarsi nella circostanza di dover sostituire uno o più dei suoi principali fornitori, siano essi di materie prime, semi-lavorati o prodotti finiti, sostenendo maggiori oneri e costi di approvvigionamento, ovvero ritardi nei tempi di consegna, ovvero inadem-

pimento delle obbligazioni contrattuali o di interruzione dei rapporti, e difficoltà nel mantenimento degli *standard* qualitativi del Gruppo.

Inoltre, i fornitori del Gruppo potrebbero incrementare i prezzi applicati al Gruppo ed allo stesso tempo il Gruppo potrebbe non essere in grado di sostituire tali fornitori, o trasferire, in tutto o in parte, i maggiori costi sui distributori o sui consumatori finali o sui clienti. Il Gruppo potrebbe subire incrementi dei dazi doganali ovvero dei costi delle materie prime, dei semi-lavorati e dei prodotti finiti, in particolare, in quanto, l'acquisto di tali beni avviene mediante (i) delle condizioni generali di fornitura (relative alle specifiche delle materie prime, dei semi-lavorati e dei prodotti finiti, alle condizioni di resa ed ai termini di pagamento, nonché alle dichiarazioni e garanzie del fornitore e ai relativi obblighi di indennizzo), sottoscritte dalle parti e aventi durata pluriennale e (ii) l'invio, di volta in volta, da parte della Società, di ordini di acquisto, in cui vengono specificati esclusivamente gli elementi essenziali della fornitura (quali, ad esempio, la quantità di prodotti e i prezzi; questi ultimi sono in genere basati sul listino prezzi del fornitore, che viene aggiornato dalle parti con cadenza generalmente annuale) e non quindi mediante contratti di fornitura di durata, che fissino, per l'intera durata degli stessi, i prezzi di acquisto. Infine, essendo i principali fornitori concentrati in un unico Paese (*i.e.,* Cina), il Gruppo potrebbe essere soggetto a criticità relative a tale area geografica, a modifiche della normativa applicabile e al c.d. rischio Paese. In tali casi, si potrebbero verificare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.4 ed al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.1.

4.1.12 *Rischi connessi all'operatività degli hub logistici*

Il Gruppo si avvale, ai fini della commercializzazione dei propri prodotti su scala mondiale, di due *hub* logistici ubicati in Italia (Milano) e in Cina (Futian – Free trade zone) ed è dunque esposto al rischio di eventuale interruzione dell'attività presso i suddetti centri logistici.

In particolare, tali centri logistici sono soggetti ai normali rischi operativi compresi, a titolo meramente esemplificativo, guasti alle apparecchiature, mancato adeguamento alla regolamentazione applicabile, revoca dei permessi e delle licenze, mancanza di forza lavoro o interruzioni di lavoro, catastrofi naturali e interruzioni significative dei rifornimenti dei prodotti. Per quanto riguarda l'*hub* logistico ubicato in Italia, in virtù delle previsioni contrattuali, l'appaltatore che gestisce i servizi di logistica dell'*hub* sarà responsabile per qualunque danno derivante alle merci o a terzi in conseguenza dell'esecuzione del contratto, fatta eccezione per i casi di forza maggiore. In ogni caso, la Società ha stipulato delle polizze assicurative volte alla copertura dei suddetti rischi. Per quanto riguarda *l'hub* logistico ubicato in Cina, esistono delle condizioni di fornitura che individuano i termini e le condizioni del servizio reso dall'operatore logistico, che prevedono, tra l'altro, la responsabilità dell'operatore logistico in caso di danni ai prodotti in giacenza presso *l'hub* stesso. Inoltre, l'Emittente ha stipulato una polizza assicurativa specifica, con efficacia a partire dal 1° gennaio 2013, volta alla copertura

di eventuali danni ai prodotti Moleskine. In passato, i danni ai prodotti Moleskine sono stati sopportati dall'operatore logistico.

Qualsiasi interruzione dell'attività presso i suddetti centri logistici, dovuta sia agli eventi sopra menzionati che ad altri eventi, potrebbe avere un impatto negativo sui risultati economici del Gruppo. Nonostante il Gruppo abbia stipulato diversi contratti di assicurazione per danni derivanti da infortuni relativi al personale, incendio nonché per furti e danni ai prodotti, agli impianti ed alle apparecchiature elettroniche nei centri logistici, non può escludersi che il verificarsi di eventi ignoti, capaci di impattare sulle attività logistiche del Gruppo, possa avere effetti negativi sull'attività del Gruppo e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.4 ed al Capitolo 22, Paragrafi 22.3.2.3 (Contratti di deposito) e 22.3.3.

4.1.13 *Rischi connessi alla vendita dei prodotti del Gruppo attraverso la Distribuzione Indiretta*

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti anche attraverso una serie di distributori, che, a loro volta, vendono i prodotti ai *retailers*. Il Gruppo è dunque esposto al rischio di non essere in grado di mantenere i rapporti con gli attuali distributori, o di svilupparne di nuovi, ovvero di sostituire e/o modificare gli accordi attualmente in essere con uno o più dei suoi principali distributori; inoltre, il Gruppo potrebbe essere esposto alle criticità relative all'area geografica in cui i singoli distributori operano, a modifiche della normativa applicabile e al c.d. rischio Paese, nonché all'eventualità che i distributori non siano in grado di gestire i rapporti con i *retailer*.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo distribuisce i propri prodotti ai consumatori finali principalmente attraverso 51 distributori che servono numerosi *retailer* (ad es. librerie, *department store*, *specialty store*, cartolerie, musei) nel mondo (B2C) in via esclusiva in relazione al territorio di propria competenza ed in relazione a specifiche tipologie di *retailer*. In particolare, al 31 dicembre 2011, i primi 10 distributori incidono per il 78% dei ricavi consolidati del Gruppo derivanti dalla Distribuzione Indiretta e per il 64% dei ricavi totali consolidati del Gruppo. Inoltre, il primo distributore, che opera nel mercato statunitense, incide per il 22% dei ricavi totali consolidati del Gruppo.

Nonostante il Gruppo abbia elaborato un efficace sistema di selezione, gestione e controllo dei propri distributori, non si può escludere che il Gruppo non sia in grado di mantenere i rapporti con gli attuali distributori, o di svilupparne di nuovi, ovvero possa trovarsi nella necessità di sostituire e/o modificare gli accordi attualmente in essere con uno o più dei suoi principali distributori. Inoltre, il Gruppo potrebbe essere soggetto a criticità relative all'area geografica in cui i singoli distributori operano, a modifiche della normativa applicabile e al c.d. rischio Paese, in particolare con riferimento al distributore statunitense che incide per il 22% circa dei ricavi consolidati al 31 dicembre 2011. In tale caso, si potrebbero verificare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché sulle relazioni con i *retailer* in ra-

gione degli oneri e dei costi necessari per sostituire il distributore e sviluppare un rapporto con un nuovo fornitore.

Inoltre, sebbene i contratti di distribuzione in essere non precludano al Gruppo la possibilità di intrattenere rapporti commerciali diretti con i *retailer* e sebbene il Gruppo abbia incontri e contatti regolari con le organizzazioni dei *retailer* più importanti, sono i distributori ad avere un rapporto contrattuale con i *retailer*. Pertanto, qualora i distributori non fossero in grado di gestire i rapporti con i *retailer*, ovvero di gestirli in modo efficace, si potrebbero verificare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.1.3.5 e 6.1.5 e al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2.

4.1.14 *Rischi connessi alla vendita dei prodotti del Gruppo attraverso la Distribuzione Diretta*

Per quanto riguarda la Distribuzione Diretta dei propri prodotti, il Gruppo distribuisce direttamente a) tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (c.d. B2B), b) mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*), e c) tramite una rete composta da 9 negozi monomarca (c.d. DOS, *directly operated store*), 4 in Cina e 5 in Italia per tutti i propri prodotti. Il Gruppo è dunque esposto ai seguenti rischi: a) con riferimento al canale B2B, di non essere in grado di mantenere e ulteriormente consolidare il rapporto con gli attuali clienti ovvero non essere in grado di sviluppare rapporti con nuovi clienti; b) con riferimento al canale DOS, di non essere in grado di stipulare contratti per l'apertura di nuovi DOS a condizioni economicamente sostenibili e/o nelle aree ritenute strategiche dal Gruppo; c) con riferimento al canale *e-Commerce*, di non essere in grado di incrementare il traffico sul proprio sito, di dipendere dall'evoluzione della propensione dei clienti verso l'utilizzo di internet e del commercio *on-line*, ovvero di assistere ad eventuali mutamenti delle tendenze relative al commercio *on-line*.

4.1.14.1 B2B

Il Gruppo distribuisce attraverso una struttura commerciale interna le edizioni personalizzate dei propri prodotti rivolte ad una clientela *business* (ad es. aziende, organizzazioni e istituzioni) a supporto della loro attività di comunicazione (B2B). Il B2B rappresenta circa il 12% dei ricavi consolidati totali del Gruppo al 30 settembre 2012.

Nell'ambito della propria strategia, inoltre, il Gruppo intende incrementare l'attività B2B, proseguendo nell'ottimizzazione e potenziamento della struttura organizzativa a livello locale nei vari Paesi per garantire una copertura efficace del territorio e permettere un approccio pro-attivo verso la clientela *business* volto ad espandere la base clienti e ad incrementarne i volumi generati.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di mantenere e ulteriormente consolidare il rapporto con gli attuali clienti nel canale B2B ovvero non fosse in grado di sviluppare rapporti con nuovi clienti nel

canale B2B, il Gruppo potrebbe non essere in grado di realizzare la propria strategia di crescita in questo canale e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.14.2 e-Commerce

L'attività di *e-Commerce* è stata avviata nel luglio 2010 in Italia e successivamente, nel 2011, nel resto d'Europa e negli Stati Uniti. Alla Data del Documento di Registrazione, l'attività raggiunge 21 Paesi ed è gestita da una apposita unità aziendale che conta 2 persone. L'attività di *e-Commerce* rappresenta circa il 3,3% dei ricavi consolidati totali del Gruppo al 30 settembre 2012.

La crescita delle vendite di prodotti Moleskine sul canale *e-Commerce* dipenderà (i) dalla capacità da parte del Gruppo di incrementare il traffico sul proprio sito (www.moleskine.com), anche attraverso lo sviluppo di contenuti e attività di *marketing* e, (ii) più in generale, dall'evoluzione della propensione dei clienti verso l'utilizzo di internet e del commercio *on-line*.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di sviluppare le suddette attività, ovvero qualora si verifichi un mutamento delle tendenze relative al commercio *on-line*, ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.14.3 Retail

Il Gruppo intende proseguire nella implementazione di un modello *retail* che richiede bassi investimenti e permette il raggiungimento del punto di pareggio in tempi ridotti ed iniziare il *Roll-Out* dei *format* finora validati. L'attività *retail* rappresenta circa lo 0,6% dei ricavi consolidati totali del Gruppo al 30 settembre 2012.

L'attuazione di tale strategia dipenderà anche dalla capacità di ottenere la disponibilità, a condizioni economicamente sostenibili, di spazi siti in posizioni giudicate strategiche. Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di stipulare contratti per l'apertura di nuovi DOS a condizioni economicamente sostenibili e/o nelle aree ritenute strategiche dal Gruppo, il Gruppo potrebbe non essere in grado di realizzare la propria strategia di incrementare la rete dei DOS e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.1.3.5 e 6.1.5 ed al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2.3.

4.1.15 *Rischi connessi alla concentrazione dei ricavi e dei crediti verso clienti*

Il Gruppo ha una significativa concentrazione dei ricavi e dei rischi di credito presso uno stesso cliente ed è dunque esposto al rischio di inadempimento delle proprie obbligazioni da parte di tale cliente.

Dato il modello di *business* del Gruppo, che prevede che le vendite vengano realizzate in larga misura in modo indiretto, tramite distributori (modello B2C), si precisa che negli esercizi 2011, 2010 e 2009, i ricavi realizzati dal Gruppo derivanti dalle vendite effettuate verso un unico distributore, esclusivo per il mercato statunitense, hanno rappresentato una percentuale del totale dei ricavi rispettivamente pari al 22%, 25% e 24%.

Con riferimento ai crediti derivanti dall'attività di commercializzazione B2C, pari all'85% del totale crediti al 31 dicembre 2011, pari all'84% del totale crediti al 31 dicembre 2010 e pari all'88% del totale crediti al 31 dicembre 2009, il Gruppo ha una significativa concentrazione del rischio di credito presso lo stesso cliente statunitense verso il quale vanta un credito al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 pari rispettivamente ad Euro 3.468 migliaia, Euro 3.856 migliaia ed Euro 2.551 migliaia, ovvero il 28%, 36% e 31% sul totale crediti commerciali iscritti in bilancio alle rispettive date.

Sebbene la posizione creditoria nei confronti di suddetto cliente alle rispettive date sia interamente garantita da lettere di credito, in virtù della summenzionata concentrazione dei ricavi e dei crediti, l'inadempimento delle proprie obbligazioni da parte di tale cliente potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo, Paragrafo 6.1 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

4.1.16 *Rischi legati all'inserimento nel presente Documento di Registrazione di dati contabili aggregati*

I Bilanci Aggregati Consolidati inclusi nel presente Documento di Registrazione sono stati predisposti a mero scopo illustrativo e sono stati posti a confronto anche con dati storici effettivi dell'Emittente, non sottoposti a processi di aggregazione o disaggregazione. Vi è dunque il rischio che l'analisi ed il confronto di tali dati possa non rappresentare la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente.

In considerazione delle vicende societarie intervenute nel dicembre 2010, a seguito delle quali il socio Pentavest è divenuto azionista del Gruppo Moleskine con una quota del 15,22%, la Società è caratterizzata da una "storia finanziaria complessa" in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-*bis* del Regolamento 809/2004/CE. Infatti, come riportato in dettaglio nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, l'ingresso nel capitale della Società del socio Pentavest è intervenuto attraverso la costituzione di una nuova società (Analogie S.r.l.), che ha successivamente incorporato la Ex Moleskine. Sia Analogie sia la Ex Moleskine erano entrambe sottoposte al controllo di Syntegra Capital. Al fine di rappresentare

l'andamento finanziario, economico e patrimoniale nel triennio 2009-2011 derivante dalla gestione del medesimo socio di controllo, sono stati predisposti, e inclusi nel Documento di Registrazione, i Bilanci Aggregati Consolidati come segue:

- con riferimento all'esercizio 2009, i Bilanci Aggregati Consolidati sono costituiti dal bilancio consolidato della Ex Moleskine;
- con riferimento all'esercizio 2010, i Bilanci Aggregati Consolidati sono costituiti dal bilancio consolidato della Ex Moleskine per il periodo 1 gennaio 2010 – 31 dicembre 2010, e dai dati finanziari della Analogie al 31 dicembre 2010, relativi al periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010;
- con riferimento all'esercizio 2011, i Bilanci Aggregati Consolidati, sono costituiti dal bilancio consolidato di Moleskine (ex Analogie) per l'esercizio 2011, per il periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2011 dal quale sono stati esclusi i risultati economici e i flussi di cassa per il periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010.

Le modalità di aggregazione sono meglio descritte nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Si evidenzia che i dati finanziari, patrimoniali ed economici relativi ai periodi infrannuali al 30 settembre 2012 e al 30 giugno 2012 inclusi nel Documento di Registrazione, risultano derivare direttamente dai dati della contabilità generale di Moleskine e delle altre società da essa controllate e non sono stati sottoposti ad alcun processo di aggregazione o disaggregazione. Occorre evidenziare che i Bilanci Consolidati Aggregati sopra richiamati sono stati predisposti a mero scopo illustrativo. Qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo alla Società in detti periodi, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nei Bilanci Aggregati Consolidati. Si sottolinea pertanto che detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente e inoltre non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso. Si fa presente inoltre che nel Documento di Registrazione i dati dei Bilanci Consolidati Aggregati risultano posti a confronto anche con dati storici effettivi dell'Emittente, non sottoposti a processi di aggregazione o disaggregazione. Pertanto, nell'analizzare e confrontare i dati relativi ad un esercizio e/o periodo e quelli relativi ad un altro esercizio e/o periodo, occorre tener presente le peculiarità dei dati finanziari, economici e patrimoniali dei Bilanci Consolidati Aggregati sopra descritte.

4.1.17 *Rischi connessi ai compensi riconosciuti agli organi sociali e ad alcuni fra i principali dirigenti*

In data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione della Società che cesserà dalla carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, ha approvato, tra l'altro:

(i) di riconoscere al Dott. Arrigo Berni, in qualità di nominando Amministratore Delegato del Consiglio di Amministrazione che sarà in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, esclusivamente in ipotesi di quotazione delle azioni della

Società sul MTA, come parte fissa del compenso, Euro 450.000,00 per l'esercizio 2013, Euro 500.000,00 per l'esercizio 2014 e Euro 500.000,00 per l'esercizio 2015 al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto dei rimborsi spese eventuali, rinviando ad una successiva riunione del Consiglio di Amministrazione la determinazione della parte variabile del compenso dello stesso, che sarà determinata sulla base di quanto proposto da parte del Comitato per la Remunerazione dell'Emittente, tenuto conto della valorizzazione della Società in sede di quotazione e degli obiettivi di *performance* che verranno individuati dal Consiglio di Amministrazione che entrerà in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA;

(ii) di riconoscere al Dott. Arrigo Berni, in qualità di nominando Amministratore Delegato del Consiglio di Amministrazione che sarà in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, esclusivamente nell'ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, in caso di revoca senza giusta causa o dimissioni per giusta causa dall'incarico di amministratore, una penale, a carico della Società, onnicomprensiva e a saldo e stralcio di ogni e qualsiasi ulteriore pretesa, pari a 18 mensilità, il tutto al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge, con la precisazione che la corresponsione di tale penale non è prevista in caso di cessazione anticipata del rapporto dovuta al mancato raggiungimento degli obiettivi di *performance*. Si segnala che la penale di cui sopra sarà calcolata esclusivamente sulla base della parte fissa del compenso dell'Amministratore Delegato, Arrigo Berni, pari a Euro 450.000,00 per l'esercizio 2013, Euro 500.000,00 per l'esercizio 2014 e Euro 500.000,00 per l'esercizio 2015 al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto dei rimborsi spese eventuali;

(iii) di riconoscere ad alcuni dirigenti della Società, individuati – alla data di tale delibera – nelle persone del Dott. Alessandro Strati, Ing. Lorenzo Del Felice e Dott. Peter Jensen, che svolgono ruoli strategicamente tra i più rilevanti per la Società, l'erogazione, a titolo gratuito, di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018 (il "**Piano Bonus**").

Si rileva che né i compensi che saranno riconosciuti all'Amministratore Delegato, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, né il Piano Bonus, sono stati sottoposti al vaglio del Comitato per la Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si segnala che le previsioni di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.2, del Codice di Autodisciplina, in termini di *vesting period* e di *lock-up,* non sono rispecchiate nelle disposizioni del Piano Bonus relative all'attribuzione del *bonus* sotto forma, in parte, di azioni della Società in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA.

Si rileva inoltre che i costi relativi ai compensi che saranno riconosciuti all'Amministratore Delegato in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, e quelli riconosciuti ad alcuni dirigenti ai sensi del Piano Bonus, saranno iscritti per competenza nei bilanci della Società, che verranno

predisposti successivamente alla Data del Documento di Registrazione. Tali compensi, infatti, sono stati deliberati in data 22 novembre 2012, ovvero dopo la data di riferimento dei più recenti dati finanziari inclusi nel Documento di Registrazione (dati al 30 settembre 2012).

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafi 15.1 e 15.2.

4.1.18 *Rischi connessi all'operatività su più mercati internazionali*

Il Gruppo opera su più mercati internazionali ed è dunque esposto al rischio di essere influenzato dalla situazione politica ed economica dei diversi Paesi, di poter vedere introdotte limitazioni alle importazioni ed alle esportazioni e dazi doganali, di poter subire l'imitazione dei propri prodotti o di incontrare ostacoli di natura legale e/o commerciale e/o normativa all'ingresso in nuovi mercati.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo distribuisce direttamente o indirettamente i propri prodotti in circa 90 Paesi. Alla data del 31 dicembre 2011, i ricavi generati in Paesi diversi dall'Italia sono stati pari all'85,9% del totale. In particolare, il continente americano pesa per il 29,7% dei ricavi totali del Gruppo al 31 dicembre 2011.

Tale operatività su più mercati internazionali espone il Gruppo a vari rischi, derivanti da fattori quali, ad esempio, il possibile mutamento della situazione politica ed economica nei diversi Paesi, la maggiore difficoltà nel tutelare i propri prodotti da attività di imitazione, l'introduzione di limitazioni alle importazioni ed alle esportazioni nei diversi Paesi e dazi doganali, con un possibile impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Con riferimento all'ingresso in nuovi mercati, il Gruppo potrebbe incontrare ostacoli di natura legale e/o commerciale e/o normativa, ovvero non essere in grado di individuare i canali di distribuzione più efficaci; ciò potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.

4.1.19 *Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati*

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente, sulla base dell'elaborazione di dati pubblici o stimati dall'Emittente stesso. Peraltro alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono fondate su parametri qualitativi, quali ad esempio le caratteristiche intrinseche dei prodotti e/o il *target* consumatori del Gruppo. Tali valutazioni soggettive sono state formulate a causa della carenza di dati certi ed omogenei relativi al mercato di riferimento. Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate.

Si segnala che tali dichiarazioni sono, prevalentemente, contenute nel Capitolo 6, Paragrafi 6.2 e 6.3.

4.1.20 *Rischi connessi alla difesa dei diritti di proprietà intellettuale*

La tutela del marchio Moleskine e degli altri diritti di proprietà intellettuale è fondamentale ai fini del successo del Gruppo.

Il Gruppo è dunque esposto al rischio che la protezione del marchio, ovvero la protezione degli altri diritti di proprietà intellettuale dei prodotti del Gruppo, sia impraticabile o particolarmente difficile o onerosa, e che quindi il valore del marchio stesso sia compromesso. Il Gruppo effettua investimenti significativi per assicurare la protezione del proprio marchio e dei suoi diritti di proprietà intellettuale. In particolare il Gruppo, oltre ad aver registrato il marchio Moleskine nella quasi totalità dei Paesi in cui esso opera, in particolare in tutti quelli ritenuti strategici, svolge anche attraverso consulenti esterni un'attività di sorveglianza presso i registri marchi rilevanti per verificare tempestivamente il deposito di domande di marchi confliggenti con quelli del Gruppo. Infatti al fine di assicurare la protezione del proprio marchio, l'Emittente agisce a tutela dei propri diritti innanzi alle competenti autorità amministrative, opponendosi alla richiesta di registrazione da parte di terzi di marchi simili, confondibili o uguali a quello Moleskine.

Tuttavia non si può escludere che le azioni intraprese possano risultare inefficaci al fine di prevenire le imitazioni del marchio e dei prodotti del Gruppo.

Premesso che i paesi nei quali il Gruppo intendesse estendere la propria presenza, e nei quali il marchio non è registrato, giocano un ruolo estremamente marginale nella strategia di sviluppo del medesimo Gruppo, l'eventuale pregresso uso e/o registrazione del marchio (o di marchi con esso confondibili) da parte di soggetti terzi potrebbero comportare una limitazione (ovvero un impedimento) all'attività del Gruppo in tali Paesi.

Le leggi di numerosi Paesi stranieri non proteggono i diritti di proprietà intellettuale con la stessa intensità della legge italiana o delle legislazioni degli altri Stati comunitari o degli Stati Uniti. In un ristretto numero di Paesi, inoltre, la procedura di registrazione del marchio del Gruppo in connessione a talune classi merceologiche è tuttora pendente in ragione dei rifiuti provvisori e/o delle eccezioni opposti dagli uffici marchi; qualora una o più procedure di registrazione non dovessero andare a buon fine, potrebbe risultare più difficile tutelare il marchio del Gruppo nelle relative classi merceologiche.

Anche in caso di ottenimento delle registrazioni e di concessione dei brevetti, i diritti di privativa: (i) non impediscono ad altre società concorrenti di sviluppare prodotti sostanzialmente equivalenti o anche migliori che non violano i diritti di proprietà industriale o intellettuale del Gruppo e, comunque, (ii) potrebbero rivelarsi inefficaci al fine di prevenire atti di concorrenza sleale e di contraffazione da parte di terzi, tenuto conto che il marchio Moleskine viene apposto sui prodotti di-

rettamente dal produttore esterno e non dal Gruppo, anche tramite una società specializzata. In tali ipotesi, il Gruppo potrebbe essere costretto ad aumentare significativamente le risorse necessarie alla tutela dei propri diritti.

Il rilascio di regolari registrazioni, inoltre, non impedisce che i diritti di proprietà industriale e intellettuale concessi possano essere oggetto di contestazione da parte di terzi. Per quanto riguarda i prodotti classici, si segnala infine che, in considerazione della loro storicità, non è possibile attuare la protezione del loro *design*.

Il verificarsi di una o più delle circostanze sfavorevoli sopra descritte potrebbe danneggiare l'immagine e la reputazione del marchio con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 11.

4.1.21 *Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie*

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dalla Società troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA. Sino a quella data, le minoranze non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo della Società.

La Società ha adottato uno Statuto che entrerà in vigore con l'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA. Tale Statuto prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Si rileva che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 entrerà in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA e resterà in carica per 3 esercizi. Pertanto, solamente a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo alla quotazione troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto, che consentono alla lista di minoranza che ottenga il maggior numero di voti (e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti) di nominare almeno un amministratore, così come anche previsto dall'art. 147-*ter*, comma 3, del TUF.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 entrerà in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA e resterà in carica per 3 esercizi. Pertanto, solamente a partire dal primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo alla quotazione troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute

nello Statuto, che consentono ai soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti di eleggere un membro effettivo del collegio sindacale, come anche previsto dall'art. 148, comma 2, del TUF. Il sindaco eletto dalla minoranza è nominato Presidente del Collegio Sindacale, conformemente a quanto previsto dall'art. 148, comma 2-*bis*, del TUF.

Anche la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari con i poteri di cui all'art. 154-*bis*, del TUF sarà efficace a partire dalla data di inizio delle negoziazioni sul MTA delle azioni dell'Emittente.

Si segnala che, ai sensi del patto parasociale stipulato in data 29 novembre 2012, Pentavest ha il diritto di nominare un membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, che entrerà in carica con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA; si precisa che il patto parasociale prevede che, fintantoché a) Pentavest detenga una partecipazione nella Società pari ad almeno il 2,5% del capitale sociale della Società e b) Pentavest e Appunti, congiuntamente considerati, detengano (direttamente o indirettamente) un numero di azioni della Società sufficiente per nominare la maggioranza degli Amministratori della Società, il Consiglio di Amministrazione sarà composto anche da un Amministratore nominato da Pentavest e, sussistendo i presupposti di cui ai punti a) e b) che precedono, Appunti farà in modo che l'Amministratore designato da Pentavest sia nominato membro del Consiglio di Amministrazione, restando inteso che Pentavest, ove richiesto da Appunti, si obbliga a fare in modo che l'Amministratore dalla stessa designato, qualora venga meno il presupposto di cui al punto a) che precede, rassegni immediatamente le proprie dimissioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 16, Paragrafo 4 e Capitolo 21, Paragrafo 21.2.

4.1.22 *Rischi connessi all'esistenza di pattuizioni parasociali*

In data 29 novembre 2012, Appunti e Pentavest hanno stipulato un patto parasociale, il quale supera tutte le previsioni di ogni precedente accordo stipulato tra le medesime parti in merito alle materie disciplinate dal patto stesso. Le principali disposizioni di tale patto prevedono: (i) la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società, (ii) le materie di competenza dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione della Società in relazione alle quali Appunti e Pentavest sono tenute a consultarsi in buona fede, (iii) i diritti e gli obblighi di co-vendita in capo ad Appunti e Pentavest, (iv) il divieto, nei confronti di Appunti e Pentavest, di acquistare, direttamente o indirettamente, un numero di azioni della Società tale da determinare l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto di concerto ai sensi dell'art. 109 del TUF e (v) le modalità di ripartizione tra Appunti e Pentavest del numero di azioni della Società vendute nel contesto della quotazione delle stesse sul MTA.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

4.1.23 *Rischi connessi alla esistenza di un pegno sulle azioni della Società e sul marchio "Moleskine"*

In conformità alle disposizioni del *Facility Agreement*, (i) Appunti e Pentavest hanno costituito un pegno di primo grado avente ad oggetto tutte le azioni componenti il capitale sociale della Società e (ii) la Società ha costituito un pegno di primo grado sul marchio "*Moleskine*". La Società e le altre società del Gruppo sono dunque esposte al rischio che, a causa del verificarsi di un *Event of Default*, un *Event of Termination* e/o un *Event of Withdrawal*, possa scaturire, rispettivamente, la vendita delle azioni della Società e la vendita del marchio "*Moleskine*" e/o di ogni altro segno comunque con esso confondibile.

Pegno su azioni

In conformità agli obblighi di cui al *Facility Agreement*, in data 15 luglio 2011 Appunti e Istifid hanno costituito un pegno di primo grado (il "**Pegno**") sul 100% delle quote della Società (oggi, a seguito della trasformazione in S.p.A., gravante sulle azioni della Società, l'"**Oggetto del Pegno**") a garanzia delle obbligazioni derivanti, *inter alia*, dal *Facility Agreement* (l'"**Accordo di Pegno**"). Il Pegno si estinguerà allorquando – soddisfatte le altre condizioni di cui all'Accordo di Pegno – tutti i crediti garantiti saranno stati adempiuti.

Ai sensi dell'Accordo di Pegno, in caso di sussistenza di un *Event of Default*, un *Event of Termination* e/o un *Event of Withdrawal* ("**Evento Rilevante**"), tra le altre cose, (i) i dividendi non ancora incassati dal relativo costituente del Pegno saranno costituiti in pegno ed il pagamento dei medesimi sarà effettuato dalla Società unicamente in adempimento dei crediti garantiti dal Pegno; e (ii) il diritto di voto relativo all'Oggetto del Pegno (oltre ad ogni altro diritto amministrativo, connesso o strumentale all'esercizio del diritto di voto) sarà trasferito ai creditori garantiti dal Pegno.

Ai sensi dell'Accordo di Pegno, in caso di sussistenza di un Evento Rilevante a seguito del quale la Banca Agente abbia inviato una comunicazione di decadenza del beneficio del termine, di risoluzione o di recesso, la Banca Agente stessa avrà il diritto di vendere l'Oggetto del Pegno oltre ad ogni diritto connesso alle stesse.

Si segnala che il *Facility Agreement* è in corso di revisione, al fine, tra l'altro, di procedere alla liberazione delle azioni Moleskine dal pegno che assiste il Finanziamento, quanto meno nei limiti e per il numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta globale finalizzata alla quotazione delle azioni della Società sul MTA.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale

In conformità agli obblighi di cui al *Facility Agreement*, in data 15 luglio 2011 la Società ha costituito un pegno di primo grado (il "**Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale**") su qualsivoglia

diritto di proprietà intellettuale, industriale e altro diritto proprietario, titolo ed interesse, avente ad oggetto il segno distintivo "*Moleskine*" e gli altri segni con esso confondibili (i "**Diritti di Proprietà Intellettuale**") a garanzia delle obbligazioni derivanti, *inter alia*, dal *Facility Agreement* (l'"**Accordo di Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale**"). Il Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale si estinguerà allorquando – soddisfatte le altre condizioni di cui all'Accordo di Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale – tutti i crediti garantiti saranno stati adempiuti.

Ai sensi dell'Accordo di Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale e nei casi ivi individuati, la Società si è impegnata ad estendere il Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale su qualsiasi altra domanda e/o registrazione di marchio nazionale, comunitaria, internazionale e nazionale estera avente ad oggetto il segno distintivo "*Moleskine*" e/o ogni altro segno comunque con esso confondibile di cui la Società dovesse divenire titolare in futuro (i "**Diritti di Proprietà Intellettuale Aggiuntivi**" e, congiuntamente ai Diritti di Proprietà Intellettuale, i "**Diritti IP**").

Ai sensi dell'Accordo di Pegno su Diritti di Proprietà Intellettuale, in caso di sussistenza di un Evento Rilevante a seguito del quale la Banca Agente abbia inviato una comunicazione di decadenza del beneficio del termine, di risoluzione o di recesso, la Banca Agente stessa avrà il diritto di vendere i Diritti IP.

Pertanto, ove si verifichino le circostanze su descritte, ciò potrebbero determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

4.1.24 *Rischi connessi alle operazioni con parti correlate*

Il Gruppo intrattiene ed ha intrattenuto nel corso degli ultimi 3 esercizi rapporti di natura commerciale e finanziaria con Parti Correlate individuate sulla base dei principi stabiliti dal principio contabile internazionale IAS 24. Non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Con riferimento ai rapporti del Gruppo con le parti correlate, nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011 e i rapporti economici per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012		Al 30 settembre 2012	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-		(10)
Appunti S.à.r.l.	-	-		
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(113)	
Studio Bosello & Associati	9	-	(29)	
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	8	(1.060)	
Totale parti correlate	**9**	**8**	**(1.202)**	**(10)**
Totale voci di bilancio	**12.515**	**2.739**	**(32.750)**	**(2.495)**
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**0,3%**	**3,7%**	**0,4%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011		Al 30 settembre 2011	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-		(27)
Appunti S.à.r.l.	-	-		(2.324)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(75)	
Studio Bosello & Associati	14	-	(20)	
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	1	(975)	
Totale parti correlate	**14**	**1**	**(1.070)**	**(2.351)**
Totale voci di bilancio	**9.749**	**2.080**	**(28.559)**	**(5.178)**
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**3,7%**	**45,4%**

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con Parti Correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011				
	Debiti commerciali	Altri debiti correnti	Passività finanziarie correnti e non correnti	Costi operativi	Proventi (oneri) finanziari netti
Syntegra Capital Investors Limited	-	-	-	-	(36)
Appunti S.à.r.l.	-	-	-	-	(2.657)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	-	(150)	-
Studio Bosello & Associati	14	-	-	(31)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	1	-	(1.499)	-
Totale parti correlate	**14**	**1**	**-**	**(1.680)**	**(2.693)**
Totale voci di bilancio	**9.749**	**2.080**	**58.896**	**(39.981)**	**(6.334)**
% sul totale voci di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,2%**	**42,5%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2010				
	Debiti commerciali	Altri debiti correnti	Passività finanziarie correnti e non correnti	Costi operativi	Proventi (oneri) finanziari netti
Syntegra Capital Investors Limited	300	-	-	(180)	-
Appunti S.à.r.l.	-	-	46.952	-	(795)
Fondazione ONLUS Lettera 27	37	-	-	(150)	-
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni e associati (CBA)	-	-	-	(75)	-
Dott.ssa Sebregondi	102	-	-	(187)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	16	-	(1.297)	-
Totale parti correlate	**439**	**16**	**46.952**	**(1.889)**	**(795)**
Totale voci di bilancio	**9.657**	**2.326**	**109.241**	**(32.996)**	**(2.041)**
% sul totale voci di bilancio	**4,5%**	**0,7%**	**43,0%**	**5,7%**	**39,0%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2009				
	Debiti commerciali	Altri debiti correnti	Passività finanziarie correnti e non correnti	Costi operativi	Proventi (oneri) finanziari netti
Appunti S.à.r.l.	-	-	12.765		(732)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	-	(150)	-
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni e associati (CBA)	10	-	-	(97)	-
Dott.ssa Sebregondi	61	-	-	(146)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	16	-	(1.300)	-
Totale parti correlate	**71**	**16**	**12.765**	**(1.693)**	**(732)**
Totale voci di bilancio	**4.486**	**1.175**	**45.912**	**(26.385)**	**(2.886)**
% sul totale voci di bilancio	**1,6%**	**1,4%**	**27,8%**	**6,4%**	**25,4%**

Alla Data del Documento di Registrazione, tali operazioni sono effettuate a normali condizioni di mercato sotto il profilo sia economico, sia finanziario.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 19.

4.1.25 *Rischi connessi alle operazioni straordinarie*

In relazione alle operazioni societarie e finanziarie transnazionali che hanno interessato l'Emittenete in passato, l'Emittente è esposto al rischio che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza addivengano – in relazione alla legislazione in materia di operazioni straordinarie – ad interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dall'Emittente nel contesto dell'implementazione delle predette operazioni.

L'Emittente è stata costituita nel 2010 nel contesto di operazioni societarie e finanziarie transnazionali. Tali operazioni, poste in essere con l'assistenza di qualificati consulenti finanziari, legali e fiscali, hanno portato all'allargamento della compagine societaria con l'ingresso di un *partner* strategico ed alla modifica della struttura finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Per una descrizione puntuale delle operazioni straordinarie poste in essere dalla Società e dalle società da questa incorporate si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

In relazione a tali operazioni, l'Emittente ritiene di aver diligentemente applicato le normative societarie e tributarie e di aver rappresentato nei propri conti annuali e nelle proprie dichiarazioni fiscali i relativi effetti economici, finanziari e tributari. Tuttavia, la legislazione in materia di operazioni straordinarie, nonché la sua interpretazione, soprattutto per quanto concerne le implicazioni fiscali, costituiscono elementi di particolare complessità, anche a causa della continua evoluzione della normativa stessa e della sua esegesi da parte degli organi amministrativi e giurisdizionali preposti. Tale elemento, unitamente alla complessità di tali operazioni, impedisce quindi di escludere che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza possano in futuro addivenire ad interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dall'Emittente, con possibili conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo (si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.6 – sottoparagrafo *Operazioni Straordinarie*).

4.1.26 *Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse*

La Società è esposta al rischio di variazione dei tassi di interesse in quanto il proprio indebitamento finanziario in essere è a tasso variabile e, qualora in futuro si dovessero verificare fluttuazioni dei tassi di interesse, queste potrebbero comportare per il Gruppo un incremento degli oneri finanziari relativi alla porzione di indebitamento non coperta dai contratti di *interest rate swap*.

In particolare, al 30 giugno 2012 la voce "*finanziamenti bancari a medio-lungo termine (inclusa la parte corrente)*" è costituita interamente dal finanziamento bancario fruttifero di interessi con-

tratto ai sensi del *Facility Agreement*, sottoscritto in data 15 luglio 2011 tra, da un lato, la Società, in qualità di "*Borrower*" e GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (oggi Banco Popolare Soc. Coop.), in qualità di "*Original Lenders*", dall'altro.

Il Gruppo, in forza delle previsioni del *Facility Agreement*, ha posto in essere operazioni di copertura del rischio relativo alle variazioni del tasso di interesse mediante contratti di *interest rate swap*. Al 30 giugno 2012, la Società ha in essere tre *interest rate swap,* sottoscritti con primari istituti di credito, a copertura del rischio di oscillazione del tasso d'interesse sul finanziamento assunto ai sensi del *Facility Agreement* per un importo nozionale originario di Euro 32.000.000,00; al riguardo, si rappresenta che la percentuale di copertura derivante dalle operazioni di *interest rate swap* poste in essere a copertura del rischio di variazione relativo ad un incremento dei tassi è del 50%.

Ciononostante, la Società non può escludere che, qualora in futuro si verificassero fluttuazioni dei tassi di interesse, queste possano comportare per il Gruppo un incremento degli oneri finanziari relativi alla porzione di indebitamento attualmente non coperta dai suddetti contratti di *interest rate swap*, con conseguenze sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, si segnala che i suddetti contratti di *interest rate swap* scadranno a giugno 2014 e, a tale data, l'Emittente, anche sulla base delle condizioni di mercato e non essendo più contrattualmente obbligata al ripristino di tali coperture, valuterà se ricorrere o meno a nuove operazioni di copertura del rischio relativo alle oscillazioni del tasso di interesse. Di conseguenza, non possono essere escluse possibili ripercussioni sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria qualora, alla data di scadenza di tali contratti, l'Emittente decidesse di non ricorrere ad ulteriori operazioni di copertura, nell'ipotesi in cui non abbia provveduto al rimborso del *Facility Agreement* cui gli strumenti derivati ineriscono.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

4.1.27 *Rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio*

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto ai rischi derivanti dalle fluttuazioni dei tassi di cambio.

L'Emittente predispone i propri dati finanziari in Euro. Il Gruppo non adotta politiche specifiche di copertura delle oscillazioni dei tassi di cambio ad eccezione dell'adeguamento del listino prezzi in valuta, bensì persegue una strategia che prevede normalmente gli acquisti di materie prime, semilavorati e prodotti finiti e vendite nella medesima valuta, principalmente in dollari, mitigando il rischio di oscillazione dei tassi di cambio (c.d. *natural hedging*). Tuttavia, la Società non può escludere che future significative variazioni dei tassi di cambio possano determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria, così come se non si confermasse in futuro il bilanciamento tra acquisti e ricavi nella medesima valuta. In relazione al

proprio modello di *business*, il Gruppo sostiene una parte significativa dei propri costi indiretti in Euro (principalmente costi operativi e relativi alla gestione della struttura societaria), mentre i ricavi registrati dal Gruppo sono espressi prevalentemente nelle valute locali dei rispettivi mercati di riferimento, che sono principalmente, oltre l'Euro, il Dollaro americano e la Sterlina inglese. Tale circostanza espone il Gruppo al rischio di svalutazione delle diverse valute estere nei confronti dell'Euro.

La seguente tabella illustra i ricavi per valuta di origine per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre				Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Euro	32.503	57,4%	33.357	65,4%	43.366	64,5%	33.191	62,1%	26.760	65,6%
USD	19.709	34,8%	15.156	29,7%	20.422	30,4%	17.460	32,7%	12.138	29,8%
GBP	2.877	5,1%	2.479	4,9%	3.467	5,2%	2.777	5,2%	1.875	4,6%
HKD	1.537	2,7%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

La seguente tabella illustra i costi per valuta di origine per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre				Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Euro	15.274	48,3%	16.256	59,2%	22.060	57,9%	16.796	53,3%	16.409	65,1%
USD	15.268	48,3%	11.183	40,7%	15.758	41,3%	14.611	46,4%	8.609	34,2%
GBP	60	0,2%	7	0,0%	12	0,0%	49	0,2%	29	0,1%
HKD	940	3,0%	30	0,1%	295	0,8%	8	0,0%	61	0,2%
Altre valute	69	0,2%	-	0,0%	-	0,0%	17	0,1%	92	0,4%
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo, costi per servizi e costo del personale	**31.613**	**100,0%**	**27.476**	**100,0%**	**38.124**	**100,0%**	**31.481**	**100,0%**	**25.200**	**100,0%**

La seguente tabella illustra i crediti e i debiti commerciali in valuta al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre		Al 31 dicembre					
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Euro	11.390	58,9%	7.083	58,1%	4.897	47,1%	4.098	49,7%
USD	5.568	28,8%	4.372	35,9%	4.815	46,3%	3.271	39,7%
GBP	1.410	7,3%	689	5,7%	684	6,6%	878	10,6%
HKD	960	5,0%	50	0,4%		0,0%		0,0%
Altre valute		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
Crediti commerciali	**19.328**	**100,0%**	**12.194**	**100,0%**	**10.396**	**100,0%**	**8.247**	**100,0%**

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre		Al 31 dicembre					
	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%
Euro	7.675	61,3%	5.102	52,3%	5.512	57,1%	2.918	65,0%
USD	4.829	38,6%	4.627	47,5%	4.111	42,6%	1.501	33,5%
GBP	11	0,1%	20	0,2%	29	0,3%	10	0,2%
HKD	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	5	0,1%
Altre valute	-	0,0%	-	0,0%	5	0,1%	52	1,2%
Debiti commerciali	**12.515**	**100,0%**	**9.749**	**100,0%**	**9.657**	**100,0%**	**4.486**	**100,0%**

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.2.

4.1.28 *Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità delle vendite*

Il Gruppo è esposto al rischio della stagionalità delle vendite che caratterizzano i canali di vendita in cui esso opera.

Con riferimento al canale B2C, e in particolare per quanto riguarda le agende, le vendite si concentrano principalmente nel secondo e parte del terzo trimestre dell'anno. Per quanto concerne invece i canali B2B, *e-Commerce* e *retail* diretto (DOS), le vendite del Gruppo si concentrano prevalentemente nell'ultimo trimestre di ciascun esercizio, ovvero in prossimità delle feste natalizie.

Ne consegue, da quanto sopra, che i risultati infra-annuali del Gruppo non contribuiscono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio**.**

La seguente tabella illustra i volumi di vendita trimestrali e la relativa percentuale sul totale annuale, riferita agli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Primo trimestre		Secondo trimestre		Terzo trimestre		Quarto trimestre		Totale
	Euro	%	Euro	%	Euro	%	Euro	%	
2011	12.662	19 %	17.486	26 %	20.276	30 %	16.170	24 %	66.595
2010	9.898	19 %	13.918	26 %	15.138	28 %	14.393	27 %	53.348
2009	7.315	18 %	12.222	30 %	11.085	27 %	10.222	25 %	40.845

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1. e al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1.

4.1.29 *Rischi connessi al modello organizzativo ex D.Lgs. n. 231/2001*

La Società non ha esteso il modello di organizzazione, gestione e controllo alle sue controllate aventi sede all'estero; la Società è dunque esposta al rischio di incorrere in sanzioni derivanti dall'attività svolta dalle società controllate.

La Società ha adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, volto ad assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione delle attività aziendali, a tutela della posizione e dell'immagine della Società, delle aspettative dei propri azionisti e del lavoro dei propri dipendenti. La Società ha valutato di non estendere il modello di organizzazione, gestione e controllo alle sue controllate aventi sede all'estero, pertanto non può essere esclusa *a priori* l'applicazione di sanzioni derivanti dall'attività di queste. Inoltre, anche qualora il modello fosse esteso alle società controllate estere, questo si applicherà compatibilmente con la normativa nazionale vigente, pertanto in tal caso sussisterebbe comunque il rischio che le società controllate estere possano causare una responsabilità amministrativa della Società.

4.1.30 *Rischi connessi al contenzioso fiscale in corso*

Alla Data del Documento di Registrazione, risulta pendente un procedimento tributario interessante la Società. Nel contesto del contenzioso fiscale di seguito descritto, l'Agenzia delle Entrate ha irrogato sanzioni per un ammontare totale pari ad Euro 896.432,72. Seppure ritenga tale pretesa infondata, la Società è esposta al rischio di dover eventualmente pagare una parte di tale sanzione amministrativa.

In data 27 ottobre 2010 la Società è stata oggetto di un accesso dei funzionari dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano – Ufficio Controlli, per l'esecuzione di un controllo finalizzato all'analisi delle imposte dirette e dell'IVA, relativamente al periodo di imposta 2007. La verifica si è conclusa in data 27 dicembre 2010 con la notifica di un processo verbale di constatazione (a seguire "**PVC**") con cui si contestava:

- la presunta falsa applicazione della disciplina di cui all'art. 98 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (rubricato *contrasto all'utilizzo della sottocapitalizzazione*) relativamente agli interessi passivi derivanti da alcuni contratti di finanziamento soci. I verificatori hanno ipotizzato un recupero a tassazione di maggior reddito imponibile ai fini IRES per Euro 252.315,00;
- la presunta indeducibilità ai fini IRES e IRAP di costi per servizi prestati a favore della società dalla sua controllata BlacK and Write Inc. (successivamente Moleskine America Inc.) per un ammontare pari a Euro 100.413,00;
- la presunta indeducibilità ai fini IRES e IRAP di oneri straordinari derivanti da un complesso accordo di transazione con un distributore e riqualificati come erogazioni liberali non inerenti all'attività di impresa. Gli oneri straordinari oggetto di contestazione ammontano ad Euro 792.018,00.

In data 10 febbraio 2011, la Società ha presentato le proprie memorie ai sensi dell'articolo 12 della L. 27 luglio 2000 n. 212 all'Agenzia delle Entrate per contestare integralmente la descritta pretesa erariale.

In data 16 ottobre 2012, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano, a seguito del suddetto PVC, ha comunque proceduto a notificare alla Società avviso di accertamento nel quale recepiva i rilievi del PVC, pari a maggiori imposte IRES e IRAP per un totale di Euro 415.694,00, irrogava sanzioni amministrative per complessivi Euro 415.694,00 e quantificava interessi, alla data

dell'8 ottobre 2012, in Euro 65.044,72, per un ammontare totale della pretesa di Euro 896.432,72. La Società ritiene tale pretesa infondata sia in fatto, sia in diritto. La Società ha comunque ritenuto di proporre istanza di accertamento con adesione in data 15 novembre 2012 in ottica di comporre bonariamente e rapidamente la vertenza e così evitare un contenzioso tributario e le spese legali ad esso connesse. In proposito si segnala che l'Emittente, a fronte della suddetta verifica fiscale, ha ritenuto di dover accantonare, in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, passività potenziali per Euro 105.000,00, sulla base del fatto che la Società ed i consulenti ritengono tale pretesa infondata sia in fatto, sia in diritto, e che dunque vi siano fondate ragioni per considerare remoto il rischio di soccombenza nel procedimento sopra descritto.

I termini per proporre ricorso sono pendenti alla Data del Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

4.1.31 *Rischi connessi al contenzioso civile in corso*

Alla Data del Documento di Registrazione, risulta pendente un procedimento giudiziario interessante la Società. Seppure la controversia si trovi ad uno stato preliminare, tenuto conto del fatto che la Società non ha ancora valutato la gravità e la rischiosità della controversia, non si può escludere che tale procedimento si concluda con un esito negativo e che le somme eventualmente accantonate non siano sufficienti a coprire le passività subite.

In data 26 ottobre 2012, il Tribunale del Commercio (*Tribunal de Commerce*) di Parigi ha notificato alla Società un atto di citazione a comparire avanti al predetto tribunale in data 31 gennaio 2013, in quanto citata in giudizio da Interforum S.A. ("**Interforum**") nell'ambito di un procedimento giudiziario già avviato in data 7 marzo 2012 e che vede coinvolti Sofedis S.A. ("**Sofedis**", attuale distributore dei prodotti Moleskine in Francia) da una parte, e dall'altra, Edits Holding S.A. ("**Edits Holding**"), *holding* di un gruppo multieditoriale francese che opera a livello internazionale, e Interforum, società controllata da Edits Holding, concorrente di Sofedis nell'ambito della distribuzione di prodotti in Francia.

La controversia introdotta da Sofedis contro Edits e Interforum si basa su una pretesa violazione da parte di Edits Holding, perpetrata per mezzo di Interforum, di un obbligo di riservatezza contrattualmente assunto da Edits nel 2010, in occasione di una *due diligence* sugli *assets* di Sofedis, alla quale aveva partecipato anche Edits ed in virtù della quale Edits aveva avuto accesso ad informazioni aziendali riservate di Sofedis, tra cui lo stesso contenuto del contratto di distribuzione allora in essere tra Moleskine e Sofedis. Il patto di riservatezza vincolava Edits fino al 23 aprile 2011 e prevedeva anche l'obbligo di Edits di non sollecitare clienti e fornitori di Sofedis.

Secondo quanto sostenuto da Sofedis, Edits avrebbe comunicato alla controllata Interforum le condizioni commerciali relative al contratto di distribuzione allora in essere tra Moleskine e Sofedis, affinché Interforum si proponesse come futuro distributore dei prodotti Moleskine in Francia, offrendo alla Società condizioni economiche più vantaggiose rispetto a quelle praticate da Sofedis (in partico-

lare, accettando preventivamente uno sconto sul prezzo al pubblico pari al 56%, rispetto al 62% praticato dalla Società a Sofedis).

Tuttavia, a seguito della summenzionata proposta effettuata alla Società da parte di Interforum, nel luglio 2011, la Società comunicava a Sofedis la sua intenzione di voler rinnovare con essa il contratto di distribuzione, ove Sofedis fosse stata disponibile ad accordare alla Società le medesime condizioni di sconto già accettate da Interforum. Tali condizioni venivano successivamente accettate da Sofedis, avendo la stessa rinnovato il contratto distribuzione con la Società per una durata di cinque anni a far data dall'1 gennaio 2011.

Sofedis – che sostiene che la riduzione dello sconto sul prezzo al pubblico sia la diretta conseguenza dell'illecito sfruttamento delle informazioni riservate commessa da Edits Holding – ha quindi citato in giudizio Edits ed Interfoum, chiedendone la condanna in solido al risarcimento del danno di Euro 2.928.000,00.

Interforum ha a sua volta citato in giudizio la Società, chiedendo, (i) in caso di accoglimento della domanda di Sofedis, di essere tenuta pienamente indenne e manlevata, nonché (ii) la condanna della Società al pagamento di un ulteriore importo di Euro 300.000,00 a titolo di risarcimento danni per responsabilità precontrattuale.

Si segnala che, in relazione a quanto sopra descritto, tenuto conto dell'attuale stato preliminare della controversia e del fatto che la Società deve ancora comparire davanti al tribunale competente, la Società non è in grado di valutare in maniera appropriata l'entità, la gravità e la rischiosità della controversia, né, conseguentemente, ha ancora proceduto ad accantonare alcuna somma al riguardo in bilancio. Non è tuttavia escluso che, una volta comparsa in giudizio e valutata in maniera appropriata l'eventuale gravità e/o rischiosità della controversia, la Società ritenga opportuno accantonare, anche in via prudenziale, determinate somme a fronte delle passività potenziali.

Inoltre, non si può escludere che tale procedimento si concluda con un esito negativo e che le somme eventualmente accantonate non siano sufficienti a coprire le passività subite; in tali casi, si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e delle società del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO

4.2.1 *Rischi connessi all'ingresso nel mercato di concorrenti*

Il Gruppo è esposto al rischio che eventuali concorrenti possano entrare nel mercato in cui lo stesso opera, attraendo la stessa clientela *target* della Società e privando così la stessa di – più o meno rilevanti – quote di mercato.

Nonostante il posizionamento particolare del *brand* Moleskine, derivante da fattori quali la forte identità ed autenticità e dall'associazione dello stesso ad un insieme di valori riconoscibili dai consumatori (*i.e.*, cultura, identità personale, memoria, immaginazione, *design*, viaggio), non si può escludere che in futuro un soggetto terzo, eventualmente dotato di capacità economiche e finanziarie analoghe o maggiori rispetto a quelle del Gruppo, riesca a ricreare un *brand* legato a valori similari e quindi capaci di attrarre la stessa clientela *target* di Moleskine, tenuto anche conto che il settore di attività del Gruppo è caratterizzato dall'assenza di barriere all'entrata.

Qualora questa ipotesi si verificasse, si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.1.1, 6.2 e 6.3.

4.2.2 *Rischi connessi all'incremento dei prezzi delle materie prime, semilavorati e prodotti finiti, nonché ad eventuali difficoltà nell'approvvigionamento degli stessi*

Il Gruppo, ai fini della produzione dei propri prodotti, utilizza una serie di materie prime, semilavorati e prodotti finiti ed è dunque esposto al rischio di fluttuazione dei prezzi e della disponibilità di tali beni.

Le principali materie prime utilizzate dal Gruppo per i propri prodotti includono la carta e le copertine in *coated paper* (PP) ed eco-pelle (PU).

Il prezzo e la disponibilità di ciascuna di esse possono fluttuare significativamente, in funzione di diversi fattori, tra cui, la ciclicità economica dei mercati di riferimento, una diminuzione della disponibilità o un aumento della domanda, le condizioni di fornitura, i provvedimenti governativi, l'introduzione e/o l'incremento di dazi doganali, le catastrofi naturali e altri fattori non controllabili da parte del Gruppo. In tali casi, il Gruppo potrebbe incontrare delle difficoltà di approvvigionamento ed essere costretto a sopportare un incremento dei costi sostenuti per l'acquisto di tali beni.

Nel caso in cui i prezzi delle materie prime, semilavorati e prodotti finiti di acquisto dovessero incrementarsi e il Gruppo non riuscisse, in tutto o in parte, a trasferire i maggiori costi sui prezzi di vendita applicati ai propri clienti, tenuto conto che non sono stati sottoscritti contratti di copertura volti a neutralizzare tale rischio, si potrebbero verificare effetti negativi sulla marginalità dei prodotti commercializzati con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.

4.2.3 *Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria*

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto al rischio che eventuali fenomeni di recessione economica si protraggano e/o si ripresentino in una o più delle aree geografiche in cui il Gruppo opera.

La crisi iniziata nella seconda metà del 2008 che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale, hanno avuto come effetto negli ultimi anni una restrizione delle condizioni di accesso al credito, una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari ed un'estrema volatilità nei mercati azionari ed obbligazionari.

La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica in alcuni mercati geografici in cui il Gruppo opera, quali l'Italia, la Spagna ed altri Stati dell'Unione Europea e gli Stati Uniti d'America. Tale fase di contrazione economica si è inoltre particolarmente acuita in alcuni Paesi dell'Unione Europea a partire dal primo semestre del 2011 a causa della crisi dei c.d. debiti sovrani.

Sebbene il Gruppo abbia ottenuto risultati positivi anche in costanza di tale crisi, come testimoniato dai risultati conseguiti nel corso degli esercizi 2009, 2010 e 2011, non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protraesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse in una o più aree geografiche in cui il Gruppo opera, ciò possa avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1.

4.2.4 *Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo nazionale ed internazionale in cui il Gruppo opera*

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è dunque esposto al rischio che le normative a cui esso è soggetto nei vari Paesi in cui opera introducano limitazioni alle attività di produzione e di commercializzazione dei prodotti Moleskine.

Il Gruppo è soggetto, nelle varie giurisdizioni in cui opera, alle normative applicabili ai prodotti realizzati e/o commercializzati. In particolare, in relazione all'attività di distribuzione commerciale, i prodotti del Gruppo possono essere soggetti all'applicazione da parte degli Stati ove il Gruppo opera di dazi e di altre norme protezionistiche che regolano l'importazione di prodotti in tali Stati. Nel caso in cui le norme di tipo protezionistico fossero rese più stringenti, allora si potrebbero verificare conseguenze negative sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.1.3.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 *Denominazione sociale*

La Società è denominata "Moleskine S.p.A." (in forma abbreviata "Moleskine").

5.1.2 *Estremi di iscrizione nel registro delle imprese*

L'Emittente è iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano con il numero 07234480965.

5.1.3 *Data di costituzione e durata dell'Emittente*

L'Emittente è stato costituito in data 3 dicembre 2010 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione sociale di "Analogie S.r.l.", con atto a rogito del dottor Renato Giocosa, Notaio in Milano, rep. n. 59.208, racc. n. 10.532 da Appunti e Istifid per conto di Pentavest, i quali detenevano al momento della costituzione, rispettivamente l'84,78% e il 15,22% delle quote della Società.

Il 1° luglio 2011, l'Emittente ha modificato la propria denominazione in "Moleskine S.r.l." e con delibera dell'Assemblea dei soci tenutasi in data 6 settembre 2012 l'Emittente ha trasformato la propria struttura societaria in società per azioni, assumendo la denominazione di Moleskine S.p.A..

La durata dell'Emittente è statutariamente stabilita al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata con apposita delibera assembleare.

5.1.4 *Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale*

Moleskine è una società per azioni, costituita in Italia e opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Milano, Viale Stelvio n. 66, numero di telefono 0039 02 00680599.

5.1.5 *Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente*

Il *brand* Moleskine nasce alla metà degli anni '90 dall'intuizione di un piccolo editore milanese (Modo&Modo S.p.A.), convinto dell'opportunità di *business* rappresentata dal creare una marca che fosse portatrice di valori intangibili di carattere culturale e dal commercializzare oggetti che veicolassero questi valori.

Il leggendario ed iconico taccuino era un oggetto ideale da questo punto di vista: utilizzato da grandi artisti ed intellettuali degli ultimi due secoli, ne aveva custodito schizzi, appunti, storie e suggestioni prima che diventassero immagini famose o pagine di libri. Diversi esempi di questi taccuini storici sono visibili nei musei del mondo, ad opera di Picasso, Matisse, Van Gogh, per citare alcuni tra gli utilizzatori più noti. Oggetto senza nome, era diventato tuttavia inconfondibile, grazie ad alcune caratteristiche particolari: la copertina rigida nera, gli angoli arrotondati, la chiusura ad elastico e la tasca interna. Verso la metà degli anni '80, però, era divenuto introvabile a causa della chiusura degli ultimi produttori. "*Le vrai moleskine n'est plus*", avrebbe annunciato teatralmente a Bruce Chatwin la proprietaria della cartoleria di Rue de l'Ancienne Comédie a Parigi, dove era solito rifornirsi il grande scrittore e viaggiatore inglese, appassionato utilizzatore del piccolo taccuino nero, che egli chiama "carnet moleskine" nel suo libro "Le vie dei canti" ([1]).

Nel 1995 Modo&Modo S.p.A. riporta in vita il leggendario taccuino e ne avvia nuovamente la produzione, registrando il marchio Moleskine in Italia e a livello comunitario in data 26 novembre 1997.

Nell'autunno 2006, tramite un'operazione di *leverage buy-out*, Modo&Modo S.p.A. viene acquisita da Appunti S.r.l., con amministratore unico Luca Nicodemi, società veicolo controllata da Syntegra Capital (già SG Capital Europe Fund III LP) attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments; quest'ultima deteneva una partecipazione nel capitale sociale di Appunti S.r.l. pari al 74,643%. La restante percentuale del capitale sociale, pari al 25,357%, era detenuta dai seguenti soggetti, le cui azioni erano intestate fiduciariamente ad Istifid: (i) Francesco Franceschi, (ii) Fabio Rosciglione, (iii) Maria Ceriani Sebregondi, (iv) Roberto Di Puma, (v) Alessandro Calderara, (vi) Arrigo Berni e (vii) Domenico Cavaliere. Il capitale sociale di Modo&Modo S.p.A. era detenuto per il 50% da Mario Giuseppe Baruzzi e per il restante 50% da Francesco Franceschi, i quali ne erano altresì gli unici componenti del consiglio di amministrazione. In tale circostanza, Baruzzi e Franceschi hanno incaricato un esperto al fine di effettuare una perizia sul valore delle azioni della Modo&Modo S.p.A., il quale ha condotto la propria analisi facendo ricorso al metodo finanziario "*equity side*" quale criterio principale e a quelli reddituali e basato sui multipli quali metodi di controllo.

Inoltre, sempre nell'autunno 2006, nel contesto dell'operazione di acquisizione di Modo&Modo S.p.A. da parte di Appunti S.r.l., SG Capital Europe Ltd. (in nome e per conto di Syntegra Investments) ha sottoscritto un patto parasociale con i signori Baruzzi e Franceschi, le cui principali disposizioni prevedevano: a) il diritto per Baruzzi e Franceschi di nominare un amministratore di minoranza in seno al consiglio di amministrazione di Appunti S.r.l.; b) il diritto per Baruzzi e Franceschi di nominare un sindaco; c) un diritto di prelazione in favore di SG Capital Europe Ltd. in caso di vendita delle proprie partecipazioni da parte di Baruzzi e Franceschi; d) un diritto di *tag-along* in favore di Baruzzi e Franceschi; e) un diritto di *drag-along* in favore di SG Capital Europe Ltd.; ed f) un'opzione di vendita in favore di Baruzzi e Franceschi e un'opzione di acquisto in favore di SG Capital Europe Ltd.. Si precisa che nel contesto dell'operazione di acquisizione non sono stati sottoscritti accordi od intese aventi ad oggetto la possibilità per gli acquirenti di vendere le azioni della Modo&Modo S.p.A. ai signori Baruzzi e Franceschi, nonché accordi od intese aventi come conse-

(1) *Fonte*: Chatwin, Bruce, in *The Songlines*, 1988, pag. 161.

guenza finale il permanere del controllo in capo a questi ultimi sulla Modo&Modo S.p.A. ovvero accordi relativi a limitazioni dell'esercizio del diritto di voto diversi da quello sopra indicato in merito alla nomina di un amministratore di minoranza in seno al consiglio di amministrazione di Appunti S.r.l..

Nel medesimo contesto, SG Capital Europe Ltd. (in nome e per conto di Syntegra Investments) ha sottoscritto ulteriori 3 patti parasociali rispettivamente con: a) Domenico Cavaliere; b) Arrigo Berni; e c) Fabio Rosciglione, Roberto Di Puma, Alessandro Calderara e Maria Ceriani Sebregondi. A seguito dell'acquisizione, in data 27 dicembre 2006, Modo&Modo S.p.A. viene fusa per incorporazione in Appunti S.r.l. la quale, a seguito di tale fusione, muta la propria denominazione in "Modo e Modo S.r.l." e, successivamente, in "Moleskine S.r.l." (l'Ex Moleskine). Il Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine era composto da Arrigo Berni, Marco Ariello, Francesco Franceschi, Philippe Sevin e Giuseppe Zocco (quest'ultimo, solo a partire dal 2010). Nel maggio 2007, l'Ex Moleskine ha incaricato un esperto di redigere un parere *pro-veritate* relativo alla suddivisione del disavanzo da fusione iscritto all'attivo patrimoniale della società risultante dalla fusione tra valore del marchio e *goodwill* in senso stretto. A tal fine, l'esperto ha fatto ricorso al metodo basato sulla redditività prospettica sia mediante attualizzazione delle *royalties*, sia mediante attualizzazione dei risultati differenziali (relativi alle differenze di prezzo al pubblico rilevabile tra i prodotti a marchio "Moleskine" e i prodotti contrassegnati da *brand* meno noti o addirittura privi di marchio).

L'operazione di acquisizione di Modo&Modo S.p.A., sopra descritta, intervenuta nell'autunno 2006, è stata contabilizzata nei Bilanci Aggregati Consolidati come una aggregazione aziendale, ai sensi dell'IFRS 3, sussistendo tutti i requisiti previsti da detto principio, cosi come di seguito sinteticamente riportati: i) l'acquisizione ha avuto ad oggetto un *business*, ii) l'acquisizione ha determinato un cambio di controllo e iii) è stato identificato un acquirente. Ulteriori dettagli sono riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2, Nota 16.1.

La contabilizzazione dell'operazione di acquisizione di Modo&Modo S.p.A. in accordo con l'IFRS 3, ha determinato, oltre all'iscrizione nei Bilanci Aggregati Consolidati dei *fair value* delle attività e passività di Modo&Modo S.p.A. alla data di acquisizione, la rilevazione del marchio Moleskine (Euro 54.000 migliaia), delle relative imposte differite (Euro 20.115 migliaia), nonché dell'avviamento (Euro 22.290 migliaia). La determinazione del valore del marchio è stata supportata dal parere *pro-veritate* di un esperto indipendente.

La differenza tra il valore delle attività nette acquisite e il prezzo pagato, alla data di acquisizione, ha determinato l'iscrizione del marchio per il 70,8% (Euro 54.000 migliaia) e dell'avviamento per il 29,2% (Euro 22.290 migliaia).

Come previsto dai principi di riferimento, la fusione intervenuta nel 2006 non ha modificato alcuno dei precitati valori che sono stati determinati esclusivamente in sede di acquisizione di Modo&Modo S.p.A..

L'Ex Moleskine accresce la propria attività in Italia con il graduale sviluppo delle linee di prodotto e tramite l'espansione della rete di distributori e distribuisce oltre al taccuino e alle sue molteplici filiazioni, anche una serie di oggetti per la creatività e la comunicazione. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.

In data 20 dicembre 2007, i soci della Ex Moleskine hanno costituito la società Appunti S.à r.l. nella quale hanno conferito le proprie partecipazioni detenute nell'Ex Moleskine.

Nel medesimo contesto, Syntegra Investments (già SGCE Investments III S.à r.l.) ha sottoscritto 4 patti parasociali rispettivamente con: a) Francesco Franceschi; b) Domenico Cavaliere; c) Arrigo Berni; e d) Fabio Rosciglione, Roberto Di Puma, Alessandro Calderara e Maria Ceriani Sebregondi. Le principali disposizioni di tali patti parasociali prevedono: a) un diritto di prelazione in favore di Syntegra Investments nel caso in cui gli altri paciscenti intendano trasferire, in tutto o in parte, la propria partecipazione, rappresentata da azioni ordinarie, in Appunti; b) un diritto di *drag-along* su tutte le partecipazioni degli altri paciscenti in favore di Syntegra Investments in caso questa intenda vendere una partecipazione di maggioranza in Appunti; c) un diritto di *tag-along* in favore degli altri paciscenti nel caso in cui Syntegra Investments intenda cedere a terzi una partecipazione di maggioranza in Appunti; d) il diritto di Francesco Franceschi a designare un membro del consiglio di amministrazione di Appunti e di designare se stesso ovvero un esponente del *management* dell'Emittente quale membro del Consiglio di Amministrazione di quest'ultimo, ovvero un soggetto terzo, ma in tal caso con il previo consenso di Syntegra Investments che non potrà essere irragionevolmente negato; e e) il diritto di Francesco Franceschi di designare un sindaco effettivo ed uno supplente dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

Nel dicembre del 2010, l'Emittente viene costituito, con la denominazione di Analogie S.r.l., da Appunti e Istifid, per conto di Pentavest, con partecipazioni pari rispettivamente al 84,78% e al 15,22% del capitale sociale, con l'obiettivo di acquisire il 100% delle quote dell'Ex Moleskine. Il Consiglio di Amministrazione di Analogie S.r.l. era composto da: Carlo Bosello, Francesco Perrini e Giuseppe Zocco.

In tale circostanza Appunti ha incaricato un esperto al fine di effettuare una perizia sul valore delle azioni della Ex Moleskine, il quale ha condotto la propria analisi facendo ricorso al metodo finanziario "*equity side*" quale criterio principale e a quelli reddituali e basato sui multipli di mercato quali metodi di controllo.

Nel contesto dell'operazione perfezionatasi in data 23 dicembre 2010, l'Emittente ha approvato un aumento del capitale sociale da Euro 10.000,00 a Euro 100.000,00 con sovraprezzo pari ad Euro 65.406.539,60 e ha ottenuto, insieme all'Ex Moleskine, un finanziamento bancario ("*Short Term Facility Agreement*") da parte di GE Capital S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. per un importo massimo di Euro 64.000.000,00. Acquisita, in data 23 dicembre 2010, la titolarità del 100% delle quote dell'Ex Moleskine, quest'ultima viene fusa per incorporazione in Analogie S.r.l. e la società risultante da tale fusione, l'Emittente, modifica la propria denominazione in Moleskine S.r.l..

Gli organi amministrativi delle società coinvolte hanno redatto, *inter alia*, il progetto di fusione, ai sensi dell'art. 2501-*ter* del codice civile e la relazione prevista dall'art. 2501-*quinquies* del codice civile, contenenti il piano economico-finanziario della Moleskine S.r.l., risultante dalla fusione, insieme all'illustrazione delle ragioni e dei motivi che giustificano l'operazione nonché alla descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere, ai sensi dell'art. 2501-*bis* del codice civile. Tale documentazione risulta pubblicata nel registro delle imprese. Si segnala tuttavia che le previsioni contenute nel piano *ex* art. 2501 del codice civile sono ritenute dalla Società, alla Data del Documento di Registrazione, non più attuali e superate. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 13.

Di seguito si espongono i passaggi dell'operazione di acquisizione dell'intero capitale sociale dell'Ex Moleskine e dei fatti di maggiore rilievo collegati a tale operazione:

i) in data 23 dicembre 2010, Appunti, socio unico dell'Ex Moleskine, sottoscrive un aumento di capitale di valore nominale pari ad Euro 76.306,00 oltre sovrapprezzo di Euro 47.421.755,15 e conferisce all'Emittente (allora denominata Analogie S.r.l.) una quota di partecipazione pari al 30% del capitale della Ex Moleskine, valorizzata Euro 47.498.061,15;

ii) in data 23 dicembre 2010, Istifid, per conto di Pentavest, sottoscrive un aumento di capitale sociale dell'Emittente di valore nominale di Euro 13.694,00 con sovraprezzo complessivo di Euro 17.984.784,45 mediante conferimento in denaro;

iii) in data 23 dicembre 2010, l'Emittente acquista da Appunti, una quota di partecipazione pari al 70% del capitale dell'Ex Moleskine, per un corrispettivo pari ad Euro 112.303.052,50, il cui prezzo è stato pagato in via immediata per l'importo di Euro 55.223.302,56 e un restante importo di Euro 57.079.749,94 per mezzo di un *vendor loan* subordinato ed infruttifero concesso all'Emittente da Appunti (il "*Vendor Loan*");

iv) il *Vendor Loan* è rimborsabile non prima di 15 giorni decorrenti dal 23 dicembre 2015, e solo subordinatamente al rimborso del finanziamento concesso all'Emittente ai sensi dello *Short Term Facility Agreement*, fatta salva la possibilità per l'Emittente, ricorrendo determinati presupposti di cui allo *Short Term Facility Agreement*, di rimborsare un importo complessivo non superiore ad Euro 6.200.000,00 ("*Permitted Payment*"). In data 23 dicembre 2010, Appunti e Pentavest avevano altresì concordato che Appunti rinunciasse a una parte del *Vendor Loan* per un importo pari a Euro 51.079.749,94 convertendola in una riserva di patrimonio netto, con l'espresso divieto di diluire la partecipazione detenuta da Pentavest nell'Emittente, anche al fine di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Trattandosi di una riserva costituita a beneficio di tutti i soci e non quindi "targata" o personalizzata a nome di un determinato socio, un'eventuale conversione della stessa in aumento di capitale dell'Emittente risulterebbe a beneficio di tutti i soci e non produrrebbe effetti sulla struttura dell'eventuale offerta al pubblico ai fini dell'ammissione a quotazione delle azioni della Società;

v) nel maggio 2011, sussistendo tutti i presupposti richiesti ai sensi dello *Short Term Facility Agreement* ed avendo ricevuto il preventivo assenso delle banche finanziatrici, l'Emittente ha provveduto a rimborsare il *Permitted Payment* per un importo complessivo pari ad Euro 6.000.000,00 in favore di Appunti e pertanto l'importo residuo del *Vendor Loan* risultava essere al 31 maggio 2011 pari a Euro 51.079.749,94;

vi) il 15 luglio 2011 l'Emittente sottoscrive con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banco Popolare Soc. Coop. (già Banca Popolare di Lodi S.p.A.), a cui GE Capital S.p.A. ha ceduto nel maggio 2011 parte del suo credito derivante dallo *Short Term Facility Agreement*, un contratto di finanziamento a medio termine per un importo complessivo di Euro 64.000.000,00 ("*Facility Agreement*") mediante il quale l'Emittente provvede a rimborsare l'intero debito derivante dallo *Short Term Facility Agreement*; il finanziamento messo a disposizione all'Emittente ai sensi del *Facility Agreement* costituisce un finanziamento *senior* rispetto al *Vendor Loan*. Le caratteristiche del *Facility Agreement* sono meglio descritte nel Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione;

vii) nel dicembre 2011, Appunti ha rinunciato all'importo residuo del *Vendor Loan* pari a Euro 51.079.749,94, convertendola in riserva di patrimonio netto non distribuibile.
L'Emittente ha dato quindi corso alla conversione del *Vendor Loan* in riserva di patrimonio netto non distribuibile per un importo pari ad Euro 51.079.749,94.

Nel medesimo contesto, in data 23 dicembre 2010, Appunti e Pentavest hanno stipulato un patto parasociale.

In data 28 novembre 2012, Syntegra Investments, da una parte, e (i) Arrigo Berni, (ii) Roberto Di Puma, (iii) Fabio Rosciglione e (iv) Maria Ceriani Sebregondi (congiuntamente, i "**Soci *Managers***") nonché (v) Francesco Franceschi, (vi) Alessandro Calderara e (vii) Domenico Cavaliere (congiuntamente, gli "**Altri Soci**"), dall'altra, hanno stipulato un patto parasociale (l'"**Accordo Appunti")**, le cui principali disposizioni, applicabili in caso quotazione delle azioni della Società, riguardano la ripartizione dei diritti patrimoniali dei Soci *Managers*, fermo restando che, per quanto riguarda i diritti patrimoniali degli Altri Soci, gli stessi rimarranno regolati dallo statuto sociale di Appunti, che prevede, in tutte le ipotesi di trasferimento a terzi delle azioni della Società da parte di Appunti, la liquidazione in denaro o in natura. Si segnala altresì che l'Accordo Appunti prevede degli obblighi di *lock-up* in capo ai Soci *Managers* in relazione alle azioni della Società ad essi assegnate a titolo di corrispettivo per i diritti patrimoniali ad essi rivenienti (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) a seguito della quotazione delle azioni della Società (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.4).

Si segnala che, in data 29 novembre 2012, Appunti e Pentavest hanno stipulato un patto parasociale, il quale supera tutte le previsioni di ogni precedente accordo stipulato tra le medesime parti in merito alle materie disciplinate dal patto stesso.

Per maggiori informazioni in merito ai patti parasociali, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

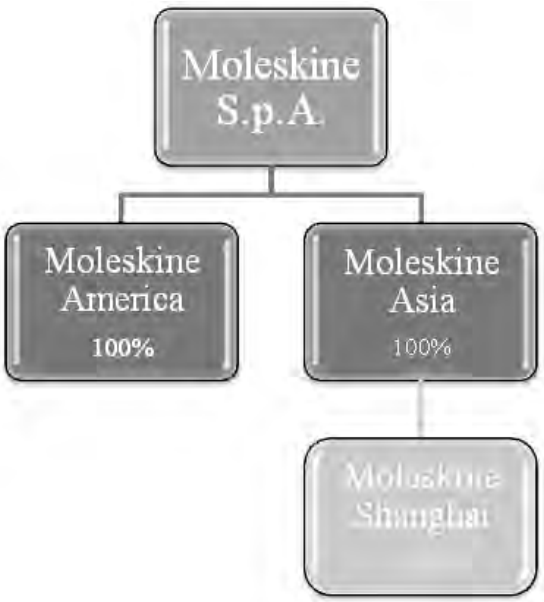
Sviluppo ed internazionalizzazione dell'attività

Al fine di espandere l'attività del Gruppo anche sul mercato statunitense, l'8 maggio 2006 viene costituita a New York City, inizialmente con la denominazione Black and Write Inc., la Moleskine America, Inc.

A seguito della decisione del 28 marzo 2011 del Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine di costituire una società nella regione amministrativa speciale della Repubblica Popolare Cinese Hong Kong ("**Hong Kong**"), il 9 maggio 2011 nasce Moleskine Asia, Ltd che è l'affiliata per l'area asiatica e del Pacifico (Asia - Pacifico). Successivamente, nell'ambito del piano di rafforzamento e di supporto alla crescita del mercato asiatico, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 6 dicembre 2011 approva l'apertura di una filiale a Shanghai (Repubblica Popolare Cinese), che viene costituita in data 13 giugno 2012 con la denominazione di Moleskine Commerce and Trade (Shanghai) Co., Ltd., interamente posseduta dalla Moleskine Asia, Ltd.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo ha pertanto la propria sede principale a Milano e 3 filiali commerciali a New York, Hong Kong e Shanghai, le quali coordinano le attività di distribuzione e logistica dei prodotti e svolgono la vendita dei prodotti personalizzati (B2B) oltre ad offrire un servizio nel divulgare la notorietà del marchio.

La seguente rappresentazione grafica mostra la composizione del Gruppo e le partecipazioni detenute dall'Emittente con l'indicazione delle relative percentuali di partecipazione alla Data del Documento di Registrazione.



5.2 Investimenti

5.2.1 *Investimenti effettuati*

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti immateriali e materiali, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo nel corso del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2012	**2011 (*)**	**2010 (*)**	**2009 (*)**
Immobili, impianti e macchinari	552	800	458	116
Avviamento e marchio	65	84	103	36
Altre attività immateriali	930	657	457	166
Totale investimenti	**1.547**	**1.541**	**1.018**	**318**

(*) Bilanci Aggregati Consolidati.

Di seguito si fornisce una breve descrizione dei principali investimenti materiali e immateriali effettuati dal Gruppo durante i periodi sopra indicati.

30 settembre 2012

Al 30 settembre 2012, il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni per un importo complessivo pari ad Euro 1.547 migliaia, di cui Euro 552 migliaia in relazione alla voce "immobili, impianti e macchinari", Euro 65 migliaia in relazione alla voce "avviamento e marchio" ed Euro 930 migliaia in relazione alla voce "altre attività immateriali".

Con riferimento alla voce "immobili, impianti e macchinari", gli investimenti si riferiscono principalmente all'acquisto di (i) attrezzature varie (stampi relativi alla realizzazione delle collezioni WTR), (ii) differenti tipi di strutture espositive (tra le quali, gli *altelier* ed i sistemi espositivi chiamati "Isole") nonché (iii) di mobili e arredi destinati ai punti vendita di Milano e Roma.

Con riferimento alla voce "avviamento e marchio", essa è principalmente costituita dai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio Moleskine in nuovi paesi e per nuove categorie merceologiche.

Con riferimento alla voce "altre attività immateriali", gli investimenti si riferiscono principalmente (i) allo sviluppo in *outsourcing* delle nuove applicazioni di *note taking* per la vendita attraverso i sistemi operativi "iOS" e "Android" (sistema operativo sviluppato da Apple e da Google rispettivamente) e altre applicazioni che saranno disponibili sul sito di *e-Commerce*, (ii) allo sviluppo di nuove funzionalità tecniche inerenti al sito di vendita *on-line*, nonché (iii) all'implementazione di nuovi sviluppi sul sistema operativo Navision e sul sistema di *business intelligence* (*Targit*).

31 dicembre 2011

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni per un importo complessivo pari ad Euro 1.541 migliaia, di cui Euro 800 migliaia in relazione alla voce "immobili, impianti e macchinari", Euro 84 migliaia in relazione alla voce "avviamento e marchio" ed Euro 657 migliaia in relazione alla voce "altre attività immateriali".

Con riferimento alla voce "immobili, impianti e macchinari", gli investimenti si riferiscono principalmente (i) all'acquisto di attrezzature varie (stampi per la prototipia e la realizzazione degli articoli delle nuove collezioni *WTR*, nonché di nuove macchine d'ufficio), (ii) alla realizzazione delle opere di ristrutturazione realizzate su alcuni degli immobili in locazione alla Società (in particolare, dell'immobile sito in Milano e di quello sito in Hong Kong) e (iii) all'acquisto di strutture espositive (*atelier*).

Con riferimento alla voce "avviamento e marchio", essa è principalmente costituita dai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio Moleskine in nuovi paesi e per nuove categorie merceologiche.

Con riferimento alla voce "altre attività immateriali", gli investimenti si riferiscono principalmente (i) alle concessioni e licenze connesse all'adozione della nuova versione del sistema informatico gestionale e (ii) all'implementazione del sistema applicativo connesso all'effettuazione di acquisti *on-line*.

31 dicembre 2010

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni per un importo complessivo pari ad Euro 1.018 migliaia, di cui Euro 458 migliaia in relazione alla voce "immobili, impianti e macchinari", Euro 103 migliaia in relazione alla voce "avviamento e marchio" ed Euro 457 migliaia in relazione alla voce "altre attività immateriali".

Con riferimento alla voce "immobili, impianti e macchinari", gli investimenti si riferiscono principalmente all'acquisto di attrezzature varie (stampi per la prototipia e la realizzazione degli articoli delle nuove collezioni *WTR* e macchine di ufficio (in particolare, computer e nuovi *server*)).

Con riferimento alla voce "avviamento e marchio", essa è principalmente costituita dai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio Moleskine in nuovi paesi e per nuove categorie merceologiche.

Con riferimento alla voce "altre attività immateriali", gli investimenti si riferiscono principalmente (i) alle concessioni e licenze per l'acquisto di licenze d'uso aggiuntive per il sistema gestionale "Navision", per l'implementazione di programmi gestionali per l'analisi del *business* e per interventi di implementazione e potenziamento della piattaforma informatica e gestionale, (ii) alla fase conclusiva dell'investimento relativo al progetto "Moleskine - Strategie di rete *on-line"* e (iii) ai progetti di sviluppo *software* non ancora conclusi alla data di chiusura dell'esercizio.

31 dicembre 2009

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni per un importo complessivo pari ad Euro 318 migliaia, di cui Euro 116 migliaia in relazione alla voce "immobili, impianti e macchinari", Euro 36 migliaia in relazione alla voce "avviamento e marchio" ed Euro 166 migliaia in relazione alla voce "altre attività immateriali".

Con riferimento alla voce "immobili, impianti e macchinari", gli investimenti si riferiscono principalmente all'acquisto (i) di sistemi espositivi (c.d. "*Walls*") concessi in comodato d'uso gratuito ai distributori, (ii) di macchine di ufficio e (iii) di attrezzature varie, relative a *stand* e allestimenti per eventi e manifestazioni fieristiche.

Con riferimento alla voce "avviamento e marchio", essa è principalmente costituita dai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio Moleskine in nuovi paesi e per nuove categorie merceologiche.

Con riferimento alla voce "altre attività immateriali", gli investimenti si riferiscono principalmente (i) alle concessioni e licenze per l'acquisizione di licenze d'uso aggiuntive per il sistema gestionale Navision, per l'implementazione di programmi di analisi ed elaborazione dei dati di vendita, nonché per l'installazione del *software* Zucchetti per la gestione automatica della rilevazione delle presenze dei dipendenti e (ii) al progetto "*Moleskine - Strategie di rete on-line*", finalizzato all'accrescimento delle funzionalità del *web*.

Per maggiori informazioni ed una più dettagliata descrizione in merito agli investimenti effettuati dal Gruppo, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

* * *

Con riferimento agli investimenti effettuati dal Gruppo in immobilizzazioni materiali e immateriali nel periodo intercorrente tra il 30 settembre 2012 e la Data del Documento di Registrazione, si segnala che non vi sono state variazioni significative rispetto a quanto descritto con riferimento agli investimenti in immobilizzazioni effettuati al 30 settembre 2012.

In particolare, si segnala che i principali investimenti in immobilizzazioni materiali sono rappresentati da nuovi stampi per le collezioni WTR, mentre i principali investimenti in immobilizzazioni immateriali hanno riguardato interventi di implementazione e sviluppo di funzionalità del *software* gestionale (Navision) e del sistema *business intelligence* (*Targit*) utilizzato dalla Società, nonché da costi capitalizzati relativi all'ampliamento delle domande di registrazione del marchio.

5.2.2 *Investimenti in corso di realizzazione*

Gli investimenti in corso riguardano principalmente l'apertura di nuovi punti vendita. In particolare, il piano industriale approvato in data 19 settembre 2012 prevede l'apertura di nuovi DOS in Italia ed in altri Paesi europei, nonché in Asia e negli Stati Uniti.

Gli investimenti in corso, illustrati nel presente Paragrafo 5.2.2., saranno effettuati ricorrendo a risorse proprie del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.

5.2.3 *Investimenti futuri*

Con riferimento agli investimenti futuri, si segnala che non sono stati assunti impegni in tal senso da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

Moleskine è il *brand* attraverso il quale il Gruppo sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di oggetti – rivolti alla classe creativa (2) e non solo – che costituiscono piattaforme aperte per la creatività e la comunicazione, contribuendo allo sviluppo e alla condivisione della cultura e del sapere, in stretta connessione con il mondo digitale.

I prodotti e i servizi del Gruppo sono organizzati in 3 linee: i) Collezioni *Paper* cioè i prodotti su carta, quali taccuini, agende, prodotti *home-office* e *gift* , ii) collezioni *Writing*, *Travelling & Reading* (WTR), cioè oggetti per la scrittura, il viaggio e la lettura, quali penne, matite, borse, occhiali da vista, lampade per lettura, lanciata alla metà del 2011, e iii) prodotti e servizi digitali (*Digital*), quali *template*, applicazioni per *smart-phone* e *tablet* e un *marketplace* virtuale, oltre alla nuova linea di Smart Notebook sviluppata in collaborazione con Evernote recentemente introdotta (agosto 2012). Per una descrizione dettagliata dei prodotti si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.

A giudizio dell'Emittente, Moleskine è divenuto nel tempo un *brand* iconico e globale, caratterizzato da una forte identità, espressione di una serie di valori riconosciuti dai propri clienti quali cultura, identità personale, memoria, immaginazione, *design*, viaggio.

Nato alla metà degli anni '90 dall'idea di un editore milanese di rilanciare sul mercato il leggendario ed iconico taccuino utilizzato da artisti ed intellettuali degli ultimi due secoli, da Vincent Van Gogh a Pablo Picasso, da Ernest Hemingway a Bruce Chatwin, il *brand* Moleskine ha creato un nuovo segmento di mercato, che partendo dalla c.d. classe creativa ha progressivamente coinvolto un pubblico sempre più ampio, a cui offrire prodotti con un elevato valore percepito, legato più alle dimensioni intangibili dei valori del *brand* Moleskine, che agli aspetti funzionali dei prodotti stessi. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 6.2.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo distribuisce i propri prodotti in circa 90 Paesi:

i) indirettamente attraverso una rete di 51 distributori (c.d. canale B2C) che serve librerie, department stores, specialty stores, cartolerie, musei (c.d. retailer); e

ii) direttamente a) tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela business (c.d. B2B), b) mediante il proprio sito internet (e-Commerce), e c) tramite una rete retail composta da 9 negozi monomarca, 4 in Cina e 5 in Italia.

(2) L'esistenza della c.d. classe creativa è stata teorizzata da R. Florida, in The Rise of the Creative Class, 2002. Tale categoria è composta dalla classe creativa "core", ossia persone la cui professione è fortemente legata alla creatività (artisti, designer, architetti, attori, musicisti) e dalla classe creativa professionale, ossia persone che, sebbene attive in diversi settori e con diverse funzioni, svolgono un lavoro ad alto contenuto intellettuale (dall'Hi-tech al business management fino al mondo finanziario), per i quali la creatività può afferire sia alla vita professionale, sia alla vita privata.

Le attività del Gruppo sono svolte attraverso un modello organizzativo caratterizzato dal presidio (diretto o indiretto) di tutte le principali fasi strategiche della catena del valore. In particolare, il Gruppo gestisce internamente le funzioni di: *(i) Brand Management* e comunicazione, *(ii) marketing, (iii)* ideazione e sviluppo del prodotto, *(iv)* approvvigionamento e controllo della produzione, *(v)* gestione strategica della distribuzione e delle vendite e *(vi)* vendita nel canale distributivo diretto. La produzione, la logistica distributiva e la vendita nel canale distributivo indiretto sono affidate a fornitori, distributori e *partner* esterni, nel rispetto di processi definiti e controllati dall'Emittente attraverso la propria organizzazione. Per una descrizione delle singole fasi del modello organizzativo si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.

Il Gruppo ha la propria sede principale a Milano ed opera attraverso 3 filiali commerciali a New York, Hong Kong e Shanghai che coordinano le attività di distribuzione e logistica dei prodotti e svolgono la vendita dei prodotti personalizzati (B2B) oltre a fornire supporto nel divulgare la notorietà del marchio.

Al 31 ottobre 2012 il numero di dipendenti del Gruppo era pari a 130, di cui 117 assunti a tempo indeterminato e 13 con contratti "temporanei".

La seguente tabella illustra i ricavi e l'EBITDA consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 30 settembre 2012 e 2011:

In migliaia di Euro	**30.9.2012**	**30.9.2011**	**31.12.2011**	**31.12.2010**	**31.12.2009**
Ricavi	56.626	50.992	67.255	53.428	40.773
Crescita % annuale	11,0%		25,9%	31,0%	
EBITDA (*)	24.512	23.103	28.441	21.233	15.036
Crescita % annuale	6,1%		33,9%	41,2%	
Margine %	43,3%	45,3%	42,3%	39,7%	36,9%

(*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA 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 quindi non comparabile.

Alla data del 31 dicembre 2011, i ricavi consolidati del Gruppo ammontano ad Euro 67.255 migliaia, registrando una crescita pari al 25,9% rispetto alla medesima data del 2010. Alla data del 30 settembre 2012, i ricavi consolidati del Gruppo ammontano ad Euro 56.626 migliaia, registrando una crescita pari all'11,0% rispetto alla medesima data del 2011.

Alla data del 31 dicembre 2011, l'EBITDA del Gruppo ammonta ad Euro 28.441 migliaia pari a un margine sui ricavi del 42,3% con un aumento di 2,6 punti percentuali rispetto al margine 2010 (39,7%). Alla data del 30 settembre 2012, l'EBITDA del Gruppo ammonta ad Euro 24.512 migliaia pari a un margine sui ricavi del 43,3%, in diminuzione di 2 punti percentuali rispetto al margine al 30 settembre 2011 (45,3%), registrando una crescita del 6,1% rispetto alla medesima data del 2011.

Le seguenti tabelle illustrano i ricavi consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, nonché al 30 settembre 2012 e 2011, suddivisi per linee di prodotti, *i.e.* Collezioni *Paper* e Collezioni WTR (Writing, Traveling & Reading ([3]),) e Digital ([4]):

Ricavi *In migliaia di Euro*	**30.9.2012**	**30.9.2011**	**31.12.2011**	**31.12.2010**	**31.12.2009**
Collezioni *Paper*	53.055	47.272	62.816	53.030	40.773
Crescita % annuale	12,2%	n/a	18,45%	30,06%	n/a
Collezioni WTR	3.571	3.720	4.439	398	n/a
Crescita % annuale	(4,0%)	n/a	1.015,33%	n/a	n/a
Totale	**56.626**	**50.992**	**67.255**	**53.428**	**40.773**

Fonte: Società.

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi del Gruppo relativamente al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011, ai semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, suddivisi per canale distributivo, prodotto e area geografica.

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Semestre chiuso al 30 giugno**				**Esercizio chiuso al 31 dicembre**					
Ricavi per canale di vendita	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Distribuzione indiretta														
Ricavi B2C	47.639	84,1%	44.408	87,1%	30.445	84,8%	25.907	85,8%	55.478	82,5%	44.733	83,7%	35.498	87,1%
Distribuzione diretta														
Ricavi B2B	6.799	12,0%	6.032	11,8%	4.502	12,5%	4.100	13,6%	10.664	15,9%	8.612	16,1%	5.275	12,9%
Ricavi E-commerce	1.849	3,3%	552	1,1%	879	2,4%	180	0,6%	1.113	1,7%	83	0,2%	-	0,0%
Ricavi Retail	339	0,6%	-	0,0%	59	0,2%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Totale ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**35.885**	**100,0%**	**30.187**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Semestre chiuso al 30 giugno**				**Esercizio chiuso al 31 dicembre**					
Ricavi per prodotto	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Collezioni Paper	53.055	93,7%	47.272	92,7%	33.403	93,1%	28.287	93,7%	62.816	93,4%	53.030	99,3%	40.773	100,0%
Collezioni WTR	3.571	6,3%	3.720	7,3%	2.482	6,9%	1.900	6,3%	4.439	6,6%	398	0,7%	-	0,0%
Totale ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**35.885**	**100,0%**	**30.187**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Semestre chiuso al 30 giugno**				**Esercizio chiuso al 31 dicembre**					
Ricavi per area geografica	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	29.250	51,7%	30.929	60,7%	17.189	47,9%	19.444	64,4%	41.078	61,1%	31.961	59,8%	25.523	62,6%
USA/Canada/ America Latina	19.896	35,1%	15.239	29,9%	12.998	36,2%	8.396	27,8%	20.003	29,7%	17.404	32,6%	12.143	29,8%
Asia / Australia	7.480	13,2%	4.824	9,5%	5.698	15,9%	2.347	7,8%	6.174	9,2%	4.063	7,6%	3.107	7,6%
Totale ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**35.885**	**100,0%**	**30.187**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

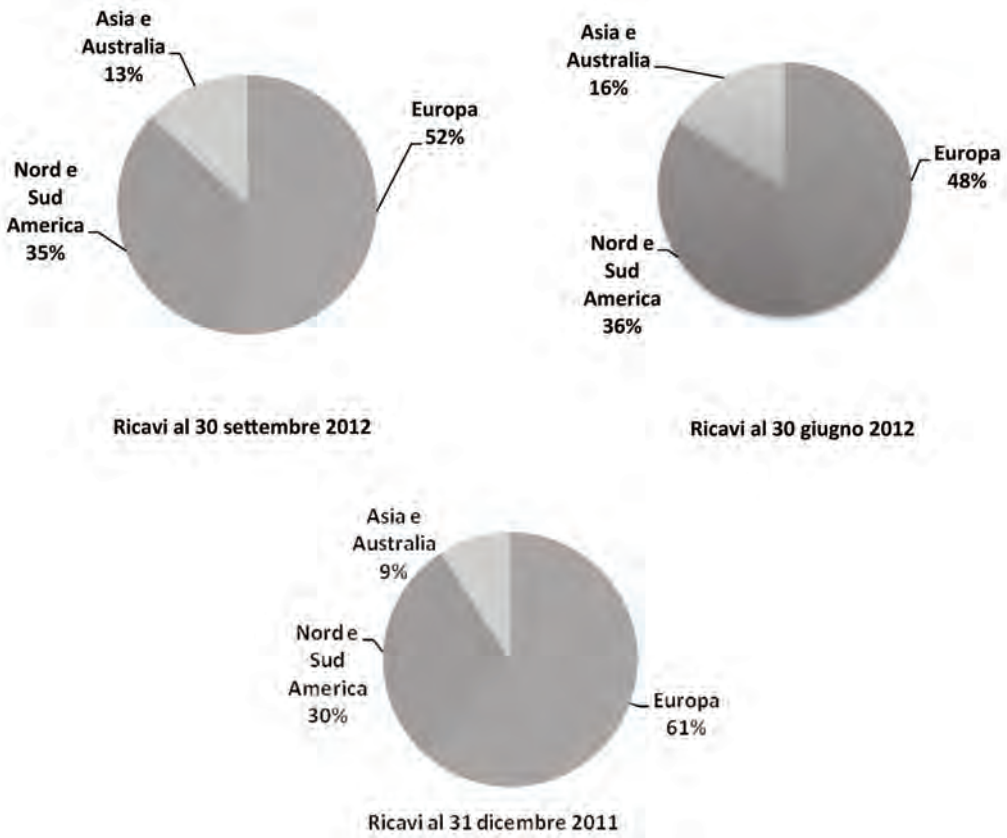
(3) Il lancio di tali prodotti era stato pianificato per il 2011, tuttavia, nel 2010, sono state prodotte alcune *cover* per t*ablet* al fine di rispondere ad una richiesta specifica di un cliente. La vendita di questi prodotti ha generato ricavi al 31 dicembre 2010 per Euro 398 migliaia, come indicato nella tabella.

(4) I prodotti Digital sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo di *template* scaricabili dal sito www.moleskine.com. I ricavi generati da questi prodotti al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2011 e al 30 giugno 2012 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dalle Collezioni *Paper*.

Alla data del 31 dicembre 2011, i ricavi consolidati del Gruppo relativi alla Collezione *Paper* ammontano ad Euro 62.816 migliaia, registrando una crescita pari al 18,45% rispetto alla medesima data del 2010. Alla data del 30 settembre 2012, i ricavi consolidati del Gruppo relativi alla Collezione *Paper* ammontano ad Euro 53.055 migliaia, registrando una crescita pari al 12,2% rispetto alla medesima data del 2011.

Alla data del 31 dicembre 2011, i ricavi consolidati del Gruppo relativi alla Collezione WTR ammontano ad Euro 4.439 migliaia, registrando una crescita pari al 1.015,33% rispetto alla medesima data del 2010. Alla data del 30 settembre 2012, i ricavi consolidati del Gruppo relativi alla Collezione WTR ammontano ad Euro 3.571 migliaia, registrando una perdita pari al 4% rispetto alla medesima data del 2011.

I seguenti grafici illustrano la ripartizione geografica dei ricavi consolidati del Gruppo al 30 settembre 2012, 30 giugno 2012 e 31 dicembre 2011.



Fonte: Società.

Alla data del 31 dicembre 2011 i ricavi consolidati del Gruppo sono stati generati per il 61,1% in Europa, di cui il 14,1% in Italia, per il 29,7% nel Nord e Sudamerica e il 9,2% in Asia e Australia.

Alla data del 30 settembre 2012 i ricavi consolidati del Gruppo sono stati generati per il 52% in Europa, per il 35% nel Nord e Sudamerica e il 13% in Asia e Australia. I dati evidenziano una crescente diversificazione geografica dell'attività del Gruppo.

A giudizio dell'Emittente, i principali fattori chiave del Gruppo sono:

• **Forte identità del *brand*, caratterizzata da un posizionamento unico, fondato su valori culturali e *design* distintivo.** Il *brand* Moleskine è caratterizzato da una forte identità, fondata su valori intangibili dal carattere inclusivo (quali cultura, identità personale, memoria, immaginazione e viaggio), che derivano da un'eredità letteraria unica e altamente evocativa di valori culturali. Inoltre il brand si distingue per un significativo contenuto di *design*. Queste caratteristiche permettono al Gruppo di attrarre un pubblico *target* ampio ed al tempo stesso di utilizzare la marca su diverse linee di prodotto, con grande flessibilità e con elevato *Pricing Power.* Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 6.1.1.

• **Elevata capacità di *brand management*.** Negli anni il Gruppo ha sviluppato una significativa competenza nell'attività di *brand management* che ha contribuito in modo sostanziale al rafforzamento di Moleskine sul mercato di riferimento, fattore determinante per l'effettiva implementazione della strategia di sviluppo del Gruppo. In questo ambito, a titolo esemplificativo, si segnalano: (i) la capacità di organizzare eventi (quali ad esempio, Detour e myDetour - mostre itineranti di taccuini illustrati) che associano il *brand* a personaggi del mondo della cultura e della creatività e che sono volti a trasmettere ad un ampio pubblico valori e caratteri distintivi associati al *brand,* in maniera giudicata efficace e coerente con il posizionamento competitivo del Gruppo; (ii) la capacità di personalizzare e utilizzare in modo efficace gli spazi concessi dai *retailer* al Gruppo in modo da rafforzare e meglio trasmettere al consumatore finale l'identità del *brand*; (iii) la capacità di promuovere una serie di attività/iniziative in ambito digitale (quali ad esempio la sezione MyMoleskine del sito istituzionale, la pagina istituzionale del Gruppo su Facebook e il canale Moleskine su YouTube) al fine di (a) stimolare il coinvolgimento dei *fan* del Gruppo anche all'interno di piattaforme digitali e (b) interessare una crescente platea di potenziali consumatori finali con cui condividere i valori del *brand*.

• **Base di consumatori finali appassionati al *brand*.** Moleskine può vantare una base significativa di consumatori appassionati della marca, come testimoniato dalla presenza di numerosi gruppi di *fan on-line* nell'ambito di *community*, *blog* e *social network.* Questi contribuiscono ad accelerare la diffusione del *brand* e a rafforzare il legame del *brand* stesso con il pubblico dei potenziali consumatori finali. Secondo la Società questo fattore rappresenta uno strumento di *marketing* molto efficace, che ha contribuito in modo significativo al processo di crescita fin qui realizzato dal Gruppo. Inoltre, tale fattore continuerà a rappresentare un elemento chiave per lo sviluppo futuro, anche alla luce della continua espansione dei fenomeni legati all'utilizzo delle piattaforme di *social network* e ad internet in generale.

• **Bacino di consumatori finali potenziali ampio ed in espansione**. La trasversalità e la globalità di Moleskine, in quanto marca dal carattere inclusivo, il cui posizionamento si rivolge ad un *target* globale di ampio spettro demografico, permettono di intercettare i bisogni di un pubblico ampio ed in crescita. Sulla base di recenti studi di mercato commissionati dall'Emittente (5) si evince che il pubblico *target* di Moleskine (ovvero il segmento di mercato dove il Gruppo vanta ad oggi il più ele-

(5) Lorien Consulting S.r.l. e Ales Market Research S.r.l. 2010 ed, in particolare, 2012.

vato tasso di conoscenza e concentrazione della propria clientela) presenta le seguenti caratteristiche socio-demografiche: livello culturale medio-alto, residente principalmente in contesti urbani, di età compresa tra i 18 e i 55 anni. L'Emittente si propone di raggiungere il proprio pubblico *target* su scala mondiale. Sulla base di quanto precede, alla Data del Documento di Registrazione, questo *target* è stimabile in circa 228 milioni di individui calcolati su scala mondiale. L'Emittente prevede, sulla base dei citati studi di mercato, che tale bacino di potenziali consumatori possa crescere ad un tasso medio annuo del 3,8% fino al 2020, pari a circa 4 volte il tasso medio annuo di crescita atteso per la popolazione mondiale. Alla medesima data, l'Emittente ritiene che il livello di penetrazione geografica del *brand* Moleskine ed il numero dei consumatori attuali, stimati in circa 3,3 milioni di persone, siano ancora limitati in rapporto alla dimensione stimata del pubblico *target*. Per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi 6.2 e 6.3 ([6]).

- **Processo di sviluppo di nuovi prodotti efficace e consolidato**. Il Gruppo ha sviluppato negli anni un processo per l'innovazione e per lo sviluppo di nuovi prodotti efficace, con l'obiettivo, *inter alia*, di garantire longevità di permanenza nell'assortimento, che ha contribuito in modo sostanziale al percorso di crescita del Gruppo. Negli ultimi tre anni i nuovi prodotti, ovvero i prodotti lanciati per la prima volta sul mercato, hanno infatti rappresentato, nell'anno di lancio, il 15%, il 18% e il 17%, rispettivamente al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 dei ricavi delle Collezioni *Paper*. L'Emittente ritiene che lo sviluppo di nuovi prodotti continuerà a contribuire anche in futuro alla crescita del Gruppo in modo analogo a quanto fatto registrare negli ultimi anni. Per ulteriori informazioni sul processo di sviluppo di nuovi prodotti si rinvia al Paragrafo 6.1.3.3.
- **Esposizione geografica diversificata**. Il Gruppo ha una esposizione geografica diversificata in coerenza con il proprio *target* globale di consumatori. Il Gruppo distribuisce i propri prodotti in circa 90 Paesi alla data del 31 dicembre 2011 e ha una presenza consolidata in Europa e Stati Uniti e crescente in Asia e Australia. Inoltre, il recente ingresso in maniera diretta nel mercato cinese ha ulteriormente contribuito alla diversificazione geografica del Gruppo, ponendo le basi per lo sviluppo futuro. Per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi 6.1.3 e 6.1.6.
- **Modello di *business* scalabile e flessibile**. Il Gruppo ha sviluppato negli anni un modello di *business* scalabile e flessibile, che ha permesso di far fronte agli elevati tassi di crescita registrati negli ultimi anni, mantenendo al tempo stesso livelli di redditività e di generazione di cassa elevati (per un'analisi della situazione finanziaria del Gruppo si rinvia al Capitolo 9). Tale modello, basato sul presidio delle fasi chiave della catena del valore, ha consentito di estendere l'ampiezza e la profondità della gamma di prodotti offerti, i canali distributivi e la presenza geografica, mantenendo un livello di investimenti contenuti.
- **Elevato *know-how* produttivo**. Pur affidando l'attività produttiva a *partner* esterni, il Gruppo possiede una conoscenza dettagliata di tutte le fasi del processo produttivo. Questo consente di: (i) assicurare la qualità dei prodotti finiti, attraverso il miglioramento della qualità dei processi produttivi dei propri fornitori; (ii) gestire progetti di riduzione dei costi di produzione dei fornitori esistenti, attraverso l'aumento continuo dell'efficienza dei processi produttivi; (iii) sviluppare nuovi fornitori, facendosi portatore del *know-how* produttivo necessario per realizzare prodotti in linea con gli *standard* qualitativi Moleskine, con benefici in termini di costi, flessibilità produttiva e diversificazione geografica dell'approvvigionamento.

(6) *Fonte*: elaborazione della Società su dati Ales Market Research S.r.l..

- **Sistema commerciale e distributivo efficiente ed efficace.** Il Gruppo adotta un sistema commerciale che combina l'efficienza e la flessibilità assicurate dalla distribuzione attraverso *partners* esterni (distribuzione indiretta), con l'efficacia derivante dal mantenere il pieno controllo sulle scelte strategiche di distribuzione (relative ad esempio a mercati, canali, punti di vendita per canale). Tale scelta ha contribuito, tra l'altro, all'elevata crescita del Gruppo negli ultimi anni. In particolare, il Gruppo presidia tutti gli aspetti strategici della distribuzione e della logistica, tramite un sistema di contratti con i propri distributori che permette al Gruppo di avere visibilità sull'andamento del mercato e dei comportamenti di acquisto dei propri consumatori finali. Il Gruppo ha inoltre una serie di rapporti contrattuali diretti con alcuni dei principali *retailer* al fine di definire le strategie di *marketing* ed espositive dei propri prodotti negli spazi dedicati all'interno dei punti vendita. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 6.1.3.5.
- ***Management Team* esperto, coeso e con comprovata capacità di conseguire risultati.** Il *management* dell'Emittente è composto da *manager* esperti, con conoscenze consolidate e presenti nel Gruppo da diversi anni. Il *management* ha sviluppato un *business* flessibile ed efficiente ed ha guidato con successo il Gruppo, facendo registrare significativi tassi di crescita, mantenendo al tempo stesso una rilevante marginalità e generazione di cassa, favorendo, al contempo, uno sviluppo armonico dell'organizzazione, del capitale umano e della struttura patrimoniale di tutto il Gruppo (per un'analisi della situazione finanziaria del Gruppo si rinvia al Capitolo 9).

Tra i fattori che potrebbero influenzare negativamente l'attività del Gruppo, il *management* identifica:

- la necessità di reperire risorse e competenze esterne per sostenere la crescita;
- l'alta concentrazione dei fornitori.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 4.

Tra le opportunità di cui il Gruppo intende avvantaggiarsi nel prossimo futuro, il *management* evidenzia le seguenti:

- la crescita del *target* di riferimento e l'ancora limitato tasso di penetrazione;
- lo sviluppo dei Paesi emergenti;
- l'aumento degli acquisti *online*;
- l'esistenza di canali distributivi ancora da saturare;
- l'emergere di nuovi canali distributivi;
- il *continuum* tra mondo analogico e mondo digitale.

Per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 6.1.5.

Tra le eventuali minacce che il Gruppo potrebbe fronteggiare nel prossimo futuro, il *management* individua le seguenti:

- il riacutizzarsi della crisi dell'euro ed il conseguente aggravarsi della recessione;
- l'introduzione di limitazioni alle importazioni ed alle esportazioni nei diversi Paesi e dazi doganali (ad esempio attraverso l'introduzione di tariffe protettive tra USA e Cina);
- l'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interessi per la parte di indebitamento non coperta da contratti di *interest rate swap*;

- i rischi di fluttuazioni dei cambi;
- l'ingresso di nuovi concorrenti;
- l'aumento dei costi delle materie prime e/o della manodopera (ad esempio in Cina);
- la difesa della proprietà intellettuale;
- il verificarsi di eventi che potrebbero danneggiare l'immagine della marca;
- il cambiamento nelle preferenze dei consumatori.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 4.

6.1.1 *Il brand Moleskine*

Il *brand* Moleskine nasce alla metà degli anni '90 dall'intuizione di un piccolo editore milanese (Modo&Modo S.p.A.), convinto dell'opportunità di *business* rappresentata dal creare una marca che fosse portatrice di valori intangibili di carattere culturale e dal commercializzare oggetti che veicolassero questi valori, grazie alla loro storia.

Il leggendario ed iconico taccuino era un oggetto ideale da questo punto di vista: utilizzato da grandi artisti ed intellettuali degli ultimi due secoli, ne aveva custodito schizzi, appunti, storie e suggestioni prima che diventassero immagini famose o pagine di libri. Diversi esempi di questi taccuini storici sono visibili nei musei del mondo, ad opera di Picasso, Matisse, Van Gogh, per citare alcuni tra gli utilizzatori più noti. Oggetto senza nome, era diventato tuttavia inconfondibile, grazie ad alcune caratteristiche particolari: la copertina rigida nera, gli angoli arrotondati, la chiusura ad elastico e la tasca interna. Verso la metà degli anni '80, però, era divenuto introvabile a causa della chiusura degli ultimi produttori. "*Le vrai moleskine n'est plus*", avrebbe annunciato teatralmente a Bruce Chatwin la proprietaria della cartoleria di Rue de l'Ancienne Comédie a Parigi, dove era solito rifornirsi, il grande scrittore e viaggiatore inglese, appassionato utilizzatore del piccolo taccuino nero, che egli chiama "*carnet moleskine*" nel suo libro "Le vie dei canti" (7).

Nel 1995 Modo&Modo S.p.A. riporta in vita il leggendario taccuino e ne avvia nuovamente la produzione, registrando il marchio Moleskine in Italia e a livello comunitario in data 26 novembre 1997. Alla Data del Documento di Registrazione, il marchio è registrato in 95 Paesi. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 11.

Coerentemente con la visione di creare una marca fondata su valori culturali, fin dall'inizio Modo&Modo S.p.A. concepisce e commercializza il taccuino Moleskine in modo innovativo: non tanto in quanto taccuino, cioè un oggetto volto unicamente a soddisfare bisogni funzionali (come prendere appunti o disegnare), ma in quanto "libro ancora da scrivere", cioè una piattaforma che invita l'utilizzatore ad esprimere e a condividere la propria creatività ed, in generale, a connettersi con la propria dimensione interiore. In questo modo, spostando il centro dell'attenzione dall'oggetto (il taccuino) al suo significato simbolico (cultura, identità personale, memoria, immaginazione e viaggio), Modo&Modo S.p.A. pone le premesse per la creazione e la definizione di un nuovo segmento di mercato. Per una descrizione del posizionamento di mercato del Gruppo si veda Capitolo 6, Paragrafi 6.2 e 6.3.

(7) *Fonte*: Wall Street Journal.|TECH intervista rilasciata da Phil Libin (CEO di Evernote) il 20 Giugno 2012.)

Dato il posizionamento così definito, per la distribuzione del prodotto viene scelto prioritariamente il canale delle librerie, in quanto luoghi deputati alla diffusione della cultura attraverso la parola scritta e quindi ideali per mettere la marca in contatto con il *target* di consumatori a cui Modo&Modo S.p.A. aveva deciso di rivolgersi. Anche la scelta del *target* era avvenuta sulla base di una precisa intuizione, cioè quella che si stesse affermando, su scala globale, una classe di individui che anni dopo, nel 2002, sarebbe stata definita la "Classe Creativa". Costituita da persone dedite all'attività creativa in senso stretto, ma anche da tutti coloro la cui attività professionale comporta un elevato contenuto intellettuale, questa classe di individui, nella convinzione di Modo&Modo S.p.A., era presente nei principali paesi del mondo, copriva un ampio spettro demografico e manifestava stili di vita caratterizzati da forte mobilità e da crescenti bisogni di identificarsi e di riconoscersi attraverso oggetti il cui valore evocativo corrispondesse alla propria scala di valori: individualità, espressione di sé, mobilità, autenticità.

Proponendosi non come semplice taccuino, per quanto dalle caratteristiche inconfondibili, ma come *brand* portatore di una storia unica ed altamente evocativa di valori culturali, Moleskine veniva quindi posizionato in modo ideale per rispondere ai bisogni di questa nuova classe di individui e per divenire elemento di riconoscimento per tutti coloro che sentono o desiderano, più o meno consapevolmente, appartenere alla classe creativa. In pochi anni dal suo lancio il *brand* Moleskine conosce una diffusione a livello globale, sostenuta anche dal passaparola innescato dalla nascita spontanea di gruppi di *fan* e appassionati *on-line* nell'ambito di *community*, *blog* e *social network* frequentati da individui appartenenti alla classe creativa. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1.

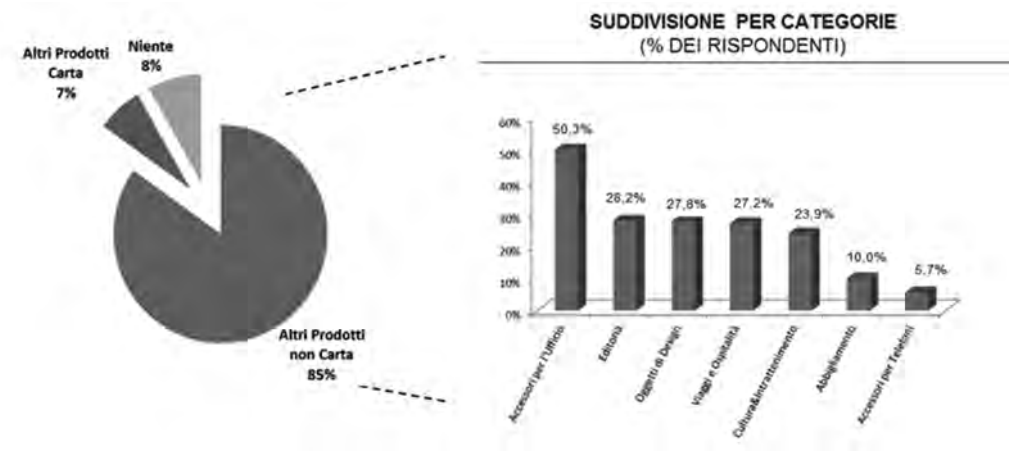
Il 4 ottobre 2006 Modo&Modo S.p.A. viene rilevata da Appunti S.r.l.. Il nuovo *management* della società prosegue e rafforza la strategia di crescita perseguita in precedenza, investendo, in particolare, maggiori risorse in attività di comunicazione, *brand managment* e di *merchandising* sui punti vendita (espositori e spazi dedicati), in modo da innalzare la visibilità e quindi la notorietà del *brand*, requisito imprescindibile per il successo commerciale del Gruppo.

Alla luce di quanto sopra, l'Emittente ritiene che, alla data del Documento di Registrazione, il *brand* Moleskine sia caratterizzato dai seguenti punti di forza:

- **Un posizionamento unico**. Spostando il focus della comunicazione dal prodotto (il taccuino) alla sua storia, e quindi al suo significato simbolico (l'erede di una tradizione letteraria), la marca si posiziona tra le marche cosiddette "identitarie", ovvero quelle che contribuiscono a definire l'identità dei propri utilizzatori. Al tempo stesso, l'enfasi posta sulla dimensione culturale, anziché transazionale, come modalità attraverso cui il valore identitario della marca viene trasmesso, distingue Moleskine da altre marche di tipo identitario, quali quelle del lusso o *lifestyle*, e la posiziona in un territorio unico. Per maggiori dettagli si veda anche il Capitolo 6, Paragrafo 6.3.
- **Estensibilità ad una molteplicità di categorie di prodotti e servizi**. In quanto intangibili, cioè non riferiti ad una specifica area di prestazione funzionale, i valori che costituiscono l'essenza del posizionamento di Moleskine (cultura, identità personale, memoria, immaginazione, *design*, viaggio) possono essere trasferiti con maggiore facilità ad altre categorie merceologiche, offrendo ulteriori opportunità di *business*, rispetto a marche con posizionamento strettamente funzionale. Questo si evince, tra l'altro, da elaborazioni della Società sulla base di ricerche condotte sul *target* Moleskine (si rin-

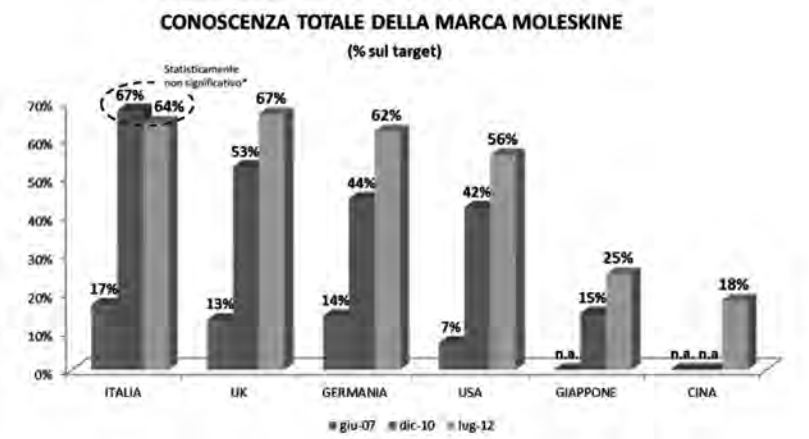
via al Paragrafo 6.2) in Italia e negli USA (8), dalle quali emerge che l'85% di coloro che conoscono la marca ritiene che la gamma dei prodotti offerti possa essere estesa al di là dei prodotti attualmente disponibili:

ESTENSIBILITÀ DELLA MARCA MOLESKINE (% DEI RISPONDENTI)



Fonte: elaborazione della Società su dati ODC Services GmbH, 2010.

• **<u>Livelli di *brand awareness* elevati, con ulteriori margini di crescita</u>**. Di seguito si riportano i dati di *brand awareness* della marca, misurata nel 2007, 2010 e 2012, sul proprio *target* di clientela nei Paesi più rappresentativi delle tre macro-aree geografiche in cui la marca è distribuita. Per la descrizione del *target* di riferimento si rinvia al Paragrafo 6.2.



* L'intervallo statistico di confidenza della ricerca 2012 è del 95% con un errore statistico del +/- 4 punti percentuali. Pertanto la differenza tra i dati rilevati nel 2012 e nel 2010 in Italia non è statisticamente significativa.

Fonte: elaborazione della Società su dati ODC Services GmbH, 2010.

(8) *Fonte*: elaborazione della Società su dati Lorien Consulting S.r.l. 2007 e Ales Market Research S.r.l. 2010, 2012.

A giudizio dell'Emittente la notorietà della marca è fortemente cresciuta nel corso degli anni per effetto delle attività di comunicazione intraprese da parte della Società: alla Data del Documento di Registrazione, i principali Paesi europei sono sostanzialmente allineati, presentando margini di ulteriore sviluppo, mentre USA, Giappone e Cina presentano spazi di crescita più significativi.

Tra i fattori che potrebbero influenzare negativamente l'immagine del *brand* Moleskine, l'Emittente identifica:

- l'eventuale incapacità della Società di trasmettere in futuro i valori fondanti del *brand* Moleskine e i suoi caratteri distintivi;
- la diffusione da parte di terzi di informazioni non veritiere sul Gruppo;
- il verificarsi di circostanze che rendano la protezione del marchio impraticabile o particolarmente difficile o onerosa.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.20.

6.1.2 *Prodotti e servizi*

Alla Data del Documento di Registrazione, l'offerta dei prodotti del Gruppo comprende 3 linee di prodotti e servizi:

- **Collezioni di taccuini, agende e prodotti "*home-office*"** ("**Collezioni *Paper***")
- **Accessori per la scrittura, il viaggio e la lettura ("Collezioni WTR")**
- **Prodotti e servizi digitali ("Digital")**

Si riporta di seguito il dettaglio delle unità vendute relativamente alle Collezioni *Paper* e WTR e dei ricavi (9):

	Quantità vendute 2011 (milioni di unità)	% su Totale (Unità)	Ricavi 2011 (milioni di €)	% su Totale (Valore)
Collezioni Paper	13,9	95,5	62,816	93,4
Collezioni WTR	0,7	4,5	4,439	6,6
Totale	**14,6**	**100**	**67,255**	**100**

Fonte: Società.

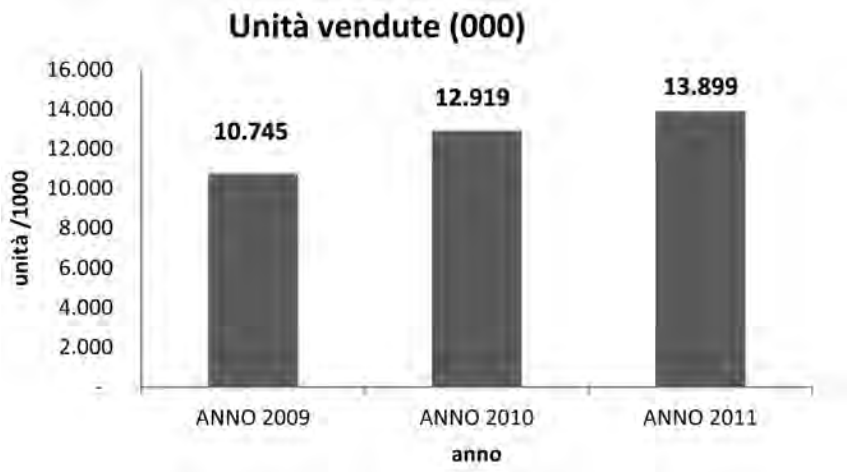
Di seguito una descrizione delle singole categorie di prodotti e servizi:

Collezioni *Paper*

Nelle Collezioni *Paper* rientrano taccuini, agende, *planner*, prodotti *home-office* (ad es. raccoglitori, porta-documenti) e i c.d. *gift product* (ad es. *gift box*, *greeting card*, *luggages tag*). Tale categoria rappresenta circa il 93,4% dei ricavi consolidati totali al 31 dicembre 2011. Taccuini e agende rappresentano oltre il 90% del totale dei ricavi di tali Collezioni.

(9) I prodotti Digital sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo di *template* scaricabili dal sito www.moleskine.com. I ricavi generati da questi prodotti al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2011 e al 30 giugno 2012 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dalle Collezioni *Paper.*

Nel 2011 sono stati venduti circa 13,9 milioni di pezzi rispetto ai circa 12,9 milioni nel 2010 e ai circa 10,7 milioni nel 2009, come riportato nella tabella che segue.



Fonte: Società.

Le collezioni del Gruppo sono caratterizzate da significative componenti di *design* che, secondo la Società, rendono alcuni prodotti indifferenti al passaggio del tempo e delle mode. I 3 principali prodotti, ossia il taccuino classico *large* a righe e bianco, e il classico *pocket* a righe sono in catalogo dal 1995. Peraltro il Gruppo ha mostrato una significativa capacità d'innovazione che si è tradotta in una capacità di introdurre nuovi prodotti sul mercato che negli ultimi tre anni i nuovi prodotti hanno rappresentato il 15%, il 18% e il 17%, rispettivamente al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 dei ricavi delle Collezioni *Paper*. Il processo di sviluppo di nuovi prodotti ha permesso al Gruppo di ampliare la propria offerta, andando a soddisfare ed intercettare nuove esigenze da parte dei consumatori finali.

Di seguito una descrizione dei principali prodotti delle Collezioni *Paper*:

Taccuini

In questa categoria rientrano i taccuini classici, i *volant*, i *cahier*, i *passion book,* i taccuini ad edizione limitata, i *city notebook,* i taccuini da reporter, i taccuini creativi e le rubriche, principalmente caratterizzati da una copertina in *coated paper* (*PP*) ed eco-pelle (*PU*).

- I taccuini classici rappresentano il prodotto iconico del Gruppo, caratterizzati da angoli arrotondati, chiusura elastica e tasca interna e sono attualmente disponibili in versione con copertina rigida e copertina morbida.
- I *volant* sono quaderni con copertina morbida, proposti in diversi colori, dimensioni e formati, pensati per un uso quotidiano, una clientela giovane e attenta alle mode.
- I *cahier* sono quaderni con una copertina di cartoncino flessibile, caratterizzati da una cucitura a macchina, proposti in diversi colori, dimensioni e formati.
- I *passion book* sono taccuini tematici con copertina rigida e decorata, sviluppati in risposta a specifiche esigenze provenienti dal mercato e relative all'organizzazione e condivisione di

contenuti legati a passioni, interessi ed hobby quali ad esempio la musica, la lettura, la cucina, il cinema, i vini, ecc.

- I taccuini ad edizione limitata che vengono prodotti esclusivamente in un determinato periodo dell'anno e commercializzati solo con un numero massimo di pezzi sono venduti esclusivamente in collaborazione con *brand* riconosciuti a livello globale, accomunati al mondo Moleskine dai valori portanti vicini ai temi del viaggio, della creatività, letteratura e cultura in senso ampio (cinematografia, musica, fumetti ecc.).
- I *city notebook* sono taccuini pensati per il viaggiatore che desidera conservare appunti, esperienze, note e ricordi su singole città visitate, pianificare il proprio viaggio e organizzare il proprio soggiorno.
- I taccuini da *reporter* sono la versione verticale del taccuino classico (disponibile sia con copertina rigida, sia con copertina morbida).
- I taccuini creativi sono studiati per coloro che amano esprimersi tramite la musica, il disegno, il *collage* ed il cinema, e vengono proposti in formati speciali con riferimento alla tipologia di carta (ad es. più spessa e ruvida), al *lay-out* interno (ad es. pentagramma) e alla struttura interna (ad es. disposizione dei fogli a fisarmonica).
- Le rubriche sono strumenti di archiviazione dei propri contatti.

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcune categorie di taccuini:

Macrocategoria	Foto
Classic	
Volant	
Cahier	
Passion Books	
Limited Edition	
City Notebook	

Fonte: Società.

Agende

Il Gruppo offre una significativa scelta di agende per permettere ai suoi consumatori di pianificare il tempo, ma anche di annotare ricordi ed emozioni e dare libero sfogo alle idee. Le agende si distinguono in 12, 18 mesi, *professional* e personalizzate.

- Le agende 12 mesi sono disponibili in diversi formati i dimensioni e colori. Tutte le agende hanno la classica tasca interna e inserti come la rubrica, adesivi e divisori in parte prestampati. In particolare, il formato settimanale con pagine bianche è stato ideato da Moleskine per permettere all'utente sia di annotare i propri impegni, sia di avere dello spazio libero per appuntare le proprie idee e pensieri.
- Le agende 18 mesi hanno mensilità da luglio a dicembre dell'anno successivo. Queste si rivolgono ad un *target* accademico che ha quindi necessità di annotare e pianificare il tempo con un calendario differente rispetto al formato 12 mesi. Le agende 18 mesi sono disponibili in vari formati, dimensioni e colori.
- Le agende *professional* sono agende 12 mesi e si distinguono per la combinazione di spazio per appuntamenti, *check-list*, note, il tutto in un *lay-out* specifico per il *target professional*. Le agende *professional* sono disponibili in 3 categorie: *action*/*taskmaster planner*, *daily*/*weekly planner*, *panoramic*/*project planner*.

Come per i taccuini, le agende sono realizzate anche in edizioni limitate, attraverso l'associazione a marchi e temi riconosciuti a livello globale, accomunati al mondo Moleskine da valori portanti affini (creatività, immaginazione, gioco, cultura).

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcune categorie di agende:

Macrocategoria	Foto
Agende	

Fonte: Società.

Prodotti home-office

La collezione *home-office* è costituita da una serie di prodotti di qualità a supporto dell'attività lavorativa e creativa.

La linea di prodotti comprende oltre a raccoglitori, porta-documenti e fogli adesivi, prodotti in formato A4 e A3 specificamente dedicati alla creatività, alla libera espressione e al *design*. La particolarità di questi prodotti è di avere una carta con una grammatura specifica per dipingere, disegnare e permettere altre forme di espressione artistica.

I prodotti sono realizzati in dimensioni pensate per offrire ampi spazi da riempire con parole, disegni e progetti.

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcune categorie di prodotti *home-office*:

Macrocategoria	Foto
Home Office	

Fonte: Società.

Gift product

In questa categoria rientrano i *gift box*, le *greeting card* e i *luggage tag*.

- I *gift box* costituiscono una gamma di prodotti specificatamente realizzata per le occasioni da regalo, attraverso la speciale combinazione di prodotti Moleskine (ad es. *passion book* e altri accessori) in un cofanetto specificamente prodotto.
- Le *greeting card* sono l'interpretazione Moleskine dei classici biglietti di auguri; caratterizzate dall'alta qualità dei materiali e dal maggior spazio per l'espressione della propria creatività, sono realizzate in diversi colori e dimensioni. L'Emittente ritiene che le modalità complessive di realizzazione sono riconosciute dal mercato come fortemente innovative e coerenti con il profilo del *brand*.
- I *luggage tag* sono degli strumenti di personalizzazione e di riconoscimento del bagaglio che riproducono in dimensioni adeguate le caratteristiche iconiche del taccuino: angoli arrotondati, elastico in diversi colori.

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcune categorie dei predetti prodotti:

Macrocategoria	Foto
Gift Products	

Fonte: Società.

Collezioni WTR

Le Collezioni WTR sono state lanciate a livello globale a metà del 2011 ([10]) e costituiscono, secondo l'Emittente, la naturale evoluzione dell'offerta rivolta a soddisfare i bisogni di mobilità del pubblico contemporaneo. In questa categoria rientrano strumenti per la scrittura (ad es. penne, matite, evidenziatori), le collezioni viaggio (ad es. borse, zaini, *smart-phone*/*tablet* cover, accessori) e gli accessori per la lettura (ad es. occhiali, *booklights* e leggii per *tablet*). Tale categoria, rappresenta circa il 6,6% dei ricavi consolidati totali al 31 dicembre 2011 e il 4,5% del totale delle unità vendute.

Strumenti per la scrittura (*Writing*)

Questi strumenti sono costituiti principalmente da penne e matite (in diversi colori) con uno stile minimalista caratterizzato da forme rettangolari, angoli smussati e una speciale clip che permette di fissare le penne al taccuino o all'agenda.

La gamma è completata da accessori quali gomme e temperini.

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcune categorie dei predetti prodotti:

Macrocategoria	Foto
Writing	

Fonte: Società.

Collezioni viaggio (*Travelling*)

La collezione comprende borse, zaini, porta computer, *smart-phone*/*tablet cover*, contenitori multi-uso, con un *design* essenziale e caratterizzante. Tutte le borse possono essere personalizzate in base ad una serie di accessori modulari, in diversi colori e materiali.

(10) Il lancio di tali prodotti era stato pianificato per il 2011, tuttavia, nel 2010, sono state prodotte alcune cover per tablet al fine di rispondere ad una richiesta specifica di un produttore. La vendita di questi prodotti ha generato ricavi al 31 dicembre 2010 per Euro 398 migliaia.

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcune categorie dei predetti prodotti:

Macrocategoria	Foto
Travelling	

Fonte: Società.

Accessori per la lettura (Reading)

La collezione comprende una gamma di prodotti di *design* per la lettura quali occhiali, leggii per *tablet* e libri, luci per la lettura.

- Gli occhiali sono caratterizzati da una forma innovativa e dalla simmetria, ossia possono essere indossati da entrambi i versi, ricercando il miglior bilanciamento tra funzionalità e *design*.
- I leggii per *tablet* ed i libri sono realizzati per permettere l'utilizzo ottimale di qualsiasi *tablet* e/o libro.
- Le luci per la lettura sono state progettate per essere adattabili a qualsiasi tipo di libro, svolgendo altresì la funzione di segnalibro.

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcune categorie di accessori per lettura:

Macrocategoria	Foto
Reading	

Fonte: Società.

Prodotti e servizi digitali (*Digital*)

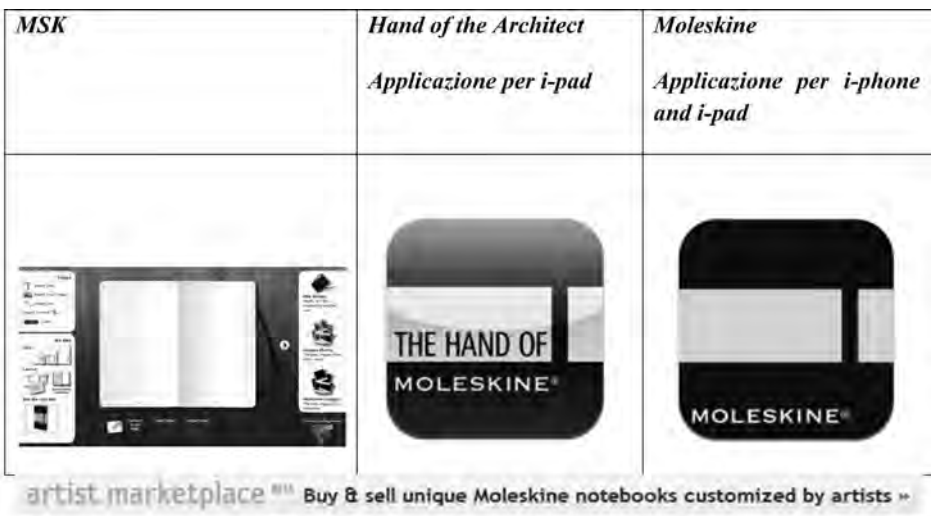
A partire dal 2010 il Gruppo offre la possibilità di scaricare, gratuitamente dal proprio sito, *template* (ad es. modelli di agende o pagine di *passion notebook* specifici) e oggetti ludici (ad es. decorazioni e giochi di carta di vario tipo) stampabili in formati inseribili nei propri taccuini. Al 31 dicembre 2011 erano stati scaricati dal sito del Gruppo complessivamente circa un milione di *template* e oggetti.

Nel corso del 2011, il Gruppo ha poi iniziato a sperimentare l'offerta di veri e propri prodotti e servizi digitali al proprio pubblico. In particolare sono stati introdotti:

- una applicazione di *note taking* per *i-Phone/i-Pad* offerta gratuitamente ed essenziale nei contenuti, la quale, al 31 dicembre 2011, è stata istallata da più di 700.000 utenti nel mondo;
- un *Marketplace* virtuale (Moleskine *Artist Marketplace*), ospitato dal sito www.moleskine.com, nel quale gli appassionati della marca possono mettere in vendita e/o acquistare prodotti Moleskine personalizzati da loro stessi;
- una versione *e-book* della pubblicazione "*Hand of the Architect*", originariamente realizzata in forma editoriale per raccogliere i contributi creativi che architetti di fama internazionale hanno messo a disposizione del FAI (Fondo per l'Ambiente Italiano), nel quadro delle sue attività di raccolta fondi.

I risultati di queste esperienze sono stati utilizzati per elaborare la strategia che il Gruppo intende perseguire per lo sviluppo del *brand* in ambito digitale e per avviare una serie di progetti operativi per l'ampliamento della gamma di prodotti e servizi digitali. In particolare si segnala l'avvio di un rapporto di collaborazione con Evernote, tra le società attive a livello globale nel settore delle applicazioni digitali per la produttività personale con circa 40 milioni di utenti registrati nel mondo (11) per lo sviluppo di prodotti e strumenti che facilitino il trasferimento di contenuti dall'ambito analogico a quello digitale e viceversa. Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 6.1.6.

Di seguito si riportano le immagini relative ad alcuni prodotti digitali:



Fonte: Società.

(11) *Fonte*: Wall Street Journal.|TECH intervista rilasciata da Phil Libin (CEO di Evernote) il 20 Giugno 2012.

6.1.3 *Modello organizzativo delle attività del Gruppo*

Il Gruppo opera secondo un modello organizzativo dell'attività in cui strategie di prodotto, strategie distributive e attività comunicativa sono strettamente connesse così da risultare coerenti con il posizionamento della marca.

I prodotti offerti dal Gruppo sono ideati, realizzati e distribuiti attraverso un modello organizzativo che si caratterizza per un costante e attento presidio della catena del valore da parte della Società. Tale modello può essere suddiviso nelle seguenti fasi principali, cui corrispondono specifiche funzioni: (i) *marketing,* (ii) ideazione e sviluppo del prodotto, (iii) approvvigionamento e controllo della produzione, (iv) produzione, (v) gestione strategica della distribuzione e delle vendite, (vi) vendita e logistica.

Le attività di *Brand Management* e Comunicazione si collocano in maniera trasversale alla catena del valore e ne coprono tutte le diverse fasi (vedi *infra* Paragrafo 6.1.3.1). Lo schema qui sotto riportato esemplifica le fasi in cui il modello organizzativo dell'attività del Gruppo è articolato.

Modello organizzativo



A giudizio dell'Emittente, il modello organizzativo del Gruppo coniuga l'esigenza di presidiare l'intera catena del valore con quella di mantenere un assetto efficiente e flessibile. In quest'ottica, *Brand Management* e Comunicazione, *Marketing*, Ideazione e Sviluppo Prodotto, Approvvigionamento e Controllo della Produzione, Gestione Strategica della Distribuzione e Vendita nel canale distributivo diretto (B2B, *e-Commerce* e *retail* diretto) sono attività internalizzate, mentre le attività di produzione e quelle di vendita e logistica nel canale distributivo indiretto (B2C) vengono svolte attraverso un consolidato *network* di *partner* esterni gestiti con l'obiettivo di assicurare livelli di qualità e di servizio in linea con gli elevati *standard* imposti dal Gruppo.

Si illustrano di seguito, separatamente, le singole fasi del modello organizzativo.

6.1.3.1 Brand Management e Comunicazione

Il *Brand Management* e la Comunicazione sono attività di fondamentale rilevanza strategica per il Gruppo ed in quanto tali sono gestite internamente, attraverso una funzione dedicata, composta, al 31 dicembre 2011, da 7 persone. Di seguito si descrivono le principali attività svolte da questa funzione.

Posizionamento del brand

L'obiettivo primario del *Brand Management* è di garantire un posizionamento del *brand* coerente con i valori della marca. L'attività consiste nella definizione di tale posizionamento attraverso la continua ricerca di modalità di comunicazione a supporto del *brand* coerentemente con le dinamiche di mercato e dei *trend* contemporanei, in ogni occasione di interazione con il proprio pubblico. Inoltre, la funzione ha la responsabilità di interagire con le altre funzioni aziendali in tutte quelle attività per effetto delle quali il consumatore entra in contatto con la marca. Al fine di garantire che la percezione della marca da parte del consumatore sia allineata con il posizionamento della marca stessa, la funzione *Brand Management* ha responsabilità di approvazione all'interno dei vari processi aziendali, in particolare quelli di sviluppo nuovi prodotti e *visual merchandising* (sia *off-line*, che *on-line*), oltre ad avere un ruolo diretto di gestione delle attività di comunicazione.

Tutela del marchio

Il Gruppo ritiene di primaria importanza proteggere il proprio marchio ricorrendo, ove necessario, alle tutele previste dalla legge. La tutela del marchio Moleskine è gestita, da un lato, tramite la registrazione dello stesso nei Paesi in cui il Gruppo opera e, dall'altro, tramite un monitoraggio del mercato mondiale, con specifico riferimento ai settori merceologici d'interesse del Gruppo, al fine di individuare e reprimere eventuali azioni di terzi in violazione dei diritti di proprietà industriale del Gruppo (ad es. registrazione o riproduzione, in qualsiasi forma, di marchi uguali o simili a quelli del Gruppo). Entrambe le forme di tutela sono attuate con l'ausilio di professionisti esterni.

Comunicazione

Il Gruppo ha scelto, fin dall'origine, di non utilizzare forme e strumenti di comunicazione tradizionali come la pubblicità e la promozione attraverso stampa, televisione, radio, etc. (c.d. *above the line*). Ha invece sviluppato formule innovative, raccogliendo e interpretando con anticipo i segnali di cambiamento del panorama mediatico e della sua influenza sulle attitudini al consumo.

Lo sviluppo della notorietà del *brand* è avvenuto inizialmente attraverso il "passaparola" (*WOM – Word Of Mouth* – c.d. comunicazione *below the line*). Internet – la cui espansione avviene negli stessi anni in cui nasce e cresce la marca – è stata tra i principali strumenti di questo sviluppo, grazie al riconoscimento e sostegno da parte della c.d. classe creativa. Questa classe di persone è infatti particolarmente attiva in rete ed esercita una forte attrattività e influenza su vaste aree di pubblico.

L'attività di comunicazione del Gruppo si concentra soprattutto nella creazione di contenuti e di eventi capaci di attrarre l'attenzione dei media di riferimento per il suo pubblico. Proprio questi *media* diventano quindi i divulgatori spontanei del *brand*, rendendolo visibile e coinvolgente per una più vasta *audience* (*pull strategy*).

Le linee guida della strategia di comunicazione si basano sui seguenti elementi:

– la **marca** come autentica **icona culturale**, in quanto erede di una grande tradizione, reinterpretata e testimoniata nel presente da noti autori internazionali. Ad esempio, artisti, architetti, registi cinematografici, *graphic designers*, illustratori e scrittori di vari paesi del mondo hanno contribuito alla realizzazione di *Detour*, la mostra itinerante di taccuini Moleskine illustrati, che tra il 2006 e il 2010 ha toccato alcune tra le principali città del mondo.
– Il ***design*** **distintivo** per i suoi caratteri di essenzialità ed eleganza formale, funzionalità e accuratezza dei dettagli, complementarità con la tecnologia portatile.
– La **creatività condivisa**, nata spontaneamente e costantemente sostenuta, alimentata e rilanciata.
– Le parole chiave in sintonia con gli stili di vita del pubblico di riferimento: **mobilità urbana, ponte analogico-digitale, interattività e condivisione, sostenibilità.**
– Il tono di voce morbido e coinvolgente, adatto a un pubblico caratterizzato da una forte impronta culturale.

L'Emittente ritiene che questa modalità sia la più efficiente ed efficace per il Gruppo, in quanto in linea con i suoi principali caratteri distintivi quali l'autenticità dei messaggi, la semplicità e trasparenza dell'approccio, la condivisione e la prossimità delle esperienze.

Secondo l'Emittente, grazie a queste caratteristiche della comunicazione, il pubblico stesso diventa, a sua volta, un importante veicolo di divulgazione del *brand*: gli oggetti Moleskine sono strumenti agili ed essenziali che accompagnano il quotidiano e lo straordinario, diventando parte integrante della personalità di ciascuno. Per questo, chi li usa se ne fa testimone e promotore in modo spontaneo e istintivo, contribuendo alla divulgazione del *brand*. Alcuni esempi possono essere trovati visitando i siti di Lovemarks, Tumblr, Storify, Facebook, Pinterest, Weibo (Sina Weibo); Weixin (WeChat) nelle sezioni dedicate a Moleskine.

Il Gruppo svolge attività di comunicazione verso il pubblico:

– *On-line:* il Gruppo è presente con pagine ufficiali sui principali *social media* e *social networks* a livello globale per un'interazione sempre più diretta e coinvolgente con la *community* e il proprio pubblico. A tal fine, il Gruppo ha predisposto il proprio sito internet, ricco di contenuti a frequente rotazione (*news*, video, immagini), in 11 lingue, con il progetto di estendere ulteriormente tale numero;
– *Off-line:* con la comunicazione diretta nei punti vendita (*ateliers, displays, walls,* vetrine) anche curandone direttamente l'allestimento;
– con i propri negozi diretti, attualmente nella fase iniziale di sviluppo;
– attraverso il *packaging*: ogni oggetto Moleskine racconta i valori di marca, grazie al libricino che lo accompagna e al corredo di informazioni e allegati presenti in ogni confezione, studiati per veicolarne le narrazioni e arricchire le esperienze dell'utilizzatore;

– attraverso la realizzazione di eventi a livello globale quali, ad esempio, il *Detour* e il *myDetour* (mostre e progetti itineranti di taccuini realizzati da artisti, scrittori, architetti, *designer* – costantemente visibili anche *on-line* con una *gallery* dedicata);
– tramite eventi interattivi presso i punti vendita, con l'obiettivo di avvicinare il *brand* al proprio pubblico coinvolgendolo in attività creative e di personalizzazione degli oggetti Moleskine;
– attraverso *Workshops* creativi con artisti e scrittori presso scuole e istituti di *design* internazionali, università, istituzioni culturali, appuntamenti internazionali legati all'arte, alla letteratura, al *design*, al cinema (Biennali d'Arte e Architettura, Design Weeks, Festival letterari e cinematografici)*;*
– tramite la diffusione periodica a tutti gli iscritti della *Newsletter*, alla Data del Documento di Registrazione in 5 lingue. Se ne prevede l'estensione anche ad altre lingue.

Un'importante attività di comunicazione è rappresentata dalle edizioni personalizzate e limitate (B2B), realizzate *ad hoc* per aziende, organizzazioni e istituzioni con l'obiettivo di soddisfare le passioni ed interessi dei destinatari di queste edizioni.

Il Gruppo svolge anche un'intensa attività di comunicazione lungo tutta la filiera distributiva, attraverso una periodica *newsletter* specialistica e frequenti incontri informativi e di *training,* volti a mettere in grado i diversi *partner* di comunicare in modo ritenuto adeguato dal Gruppo al gradino successivo della filiera stessa.

La comunicazione del Gruppo è svolta principalmente attraverso il *team* interno, sebbene il Gruppo si avvalga anche di una rete di collaboratori esterni. I diversi media sono raggiunti internazionalmente da frequenti comunicati stampa (per i lanci di prodotto, eventi, iniziative varie) e da una periodica *newsletter* specialistica. Un'agenzia di pubbliche relazioni è impegnata stabilmente sul territorio americano mentre altre agenzie di pubbliche relazioni e uffici stampa vengono attivati localmente per iniziative *ad hoc*. Il Gruppo si avvale, inoltre, dell'attività di comunicazione svolta direttamente da quei distributori il cui contratto prevede investimenti ad essa destinati.

6.1.3.2 Marketing

L'area *marketing* dell'Emittente è organizzata in 3 reparti: *product marketing*, *trade marketing* e *visual merchandising*, con un numero complessivo di addetti pari a 8 persone al 31 dicembre 2011.

Product Marketing

Il *product marketing* si occupa sia dello sviluppo di nuovi prodotti, sia del rinnovamento di prodotti esistenti.

Con riferimento ai nuovi prodotti, il reparto individua le categorie di prodotto che, tenuto conto delle caratteristiche del *brand* Moleskine, possono essere sviluppate dal Gruppo. Una volta individuate le nuove categorie di prodotto a cui dedicarsi, il *product marketing* ne studia la segmenta-

zione (fasce di prezzo dei principali potenziali *competitor*, caratteristiche dei relativi prodotti) ed elabora indicazioni sulla strategia da perseguire per l'ingresso nei nuovi segmenti di mercato (ad es. fascia di prezzo, ampiezza e profondità di gamma). Tali indicazioni vengono condivise con l'area *brand* e con l'area gestione strategica della distribuzione (di seguito: area commerciale) e tradotte in linee guida (*brief*) per l'avvio delle attività di sviluppo del prodotto (vedi *infra* Paragrafo 6.1.3.3).

Per quanto riguarda invece i prodotti esistenti, il *product marketing* gestisce un programma di rinnovamento ciclico alimentato da alcuni *input,* quali:

– indagini di mercato sul grado di soddisfazione degli utilizzatori, nonché sugli usi e le abitudini degli stessi;
– confronto con nuovi prodotti esistenti sul mercato;
– cambio di tendenze e di gusti emergenti (oggetto di costante studio da parte dell'area *brand*).

Anche in questo caso, il processo si traduce in un *brief*, sulla base del quale si avvia l'attività della funzione sviluppo prodotto.

Trade Marketing

Il *trade marketing* ha la funzione di fornire alla struttura commerciale del Gruppo gli strumenti per realizzare, attraverso le diverse modalità distributive, gli obiettivi di vendita fissati per ogni categoria di prodotto.

In occasione del lancio di un nuovo prodotto o del rinnovamento di un prodotto esistente, il *product marketing* definisce con il *trade marketing* quali canali distributivi sfruttare in via prioritaria, nonché l'interazione all'interno di tali canali tra prodotti esistenti e nuovi prodotti. In base a questi elementi vengono definiti:

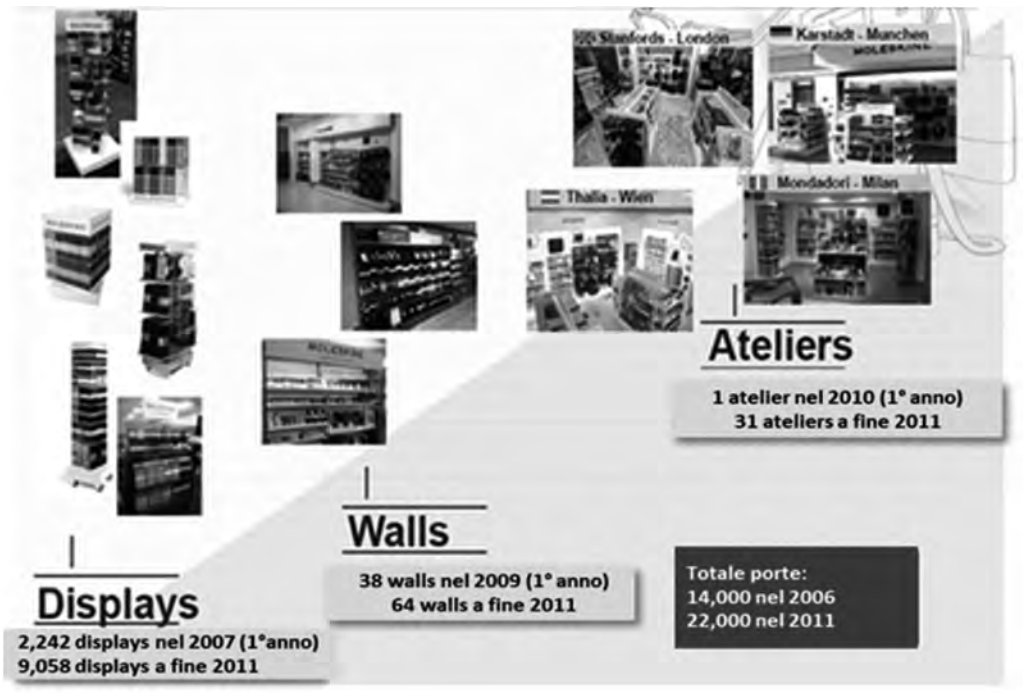
– i supporti espositivi (*display*, *atelier*, *wall*, isole *multicategory)*; e
– le caratteristiche e le modalità di lancio del prodotto (ad es. combinazione tra ordini di nuovi prodotti con prodotti esistenti in omaggio).

I sistemi espositivi, in particolare, hanno assunto una rilevanza crescente, in quanto strumenti fondamentali per il raggiungimento degli obiettivi di vendita del Gruppo. Le ricerche di mercato condotte dall'Emittente, infatti, hanno permesso di evidenziare come il punto vendita sia strumento di conoscenza della marca: circa il 50% di chi conosce il *brand* dichiara di esserne venuto in contatto per la prima volta attraverso un punto vendita ([12]). Ne consegue che aumentare lo spazio dedicato alla marca nei punti vendita e migliorare la visibilità dell'esposizione dei prodotti influenza positivamente il livello di conoscenza della marca, con riflessi positivi sulla domanda dei prodotti offerti dal Gruppo e quindi sulle vendite del Gruppo stesso.

(12) *Fonte*: Ales Market Research S.r.l..

Per questo motivo, il Gruppo ha investito risorse crescenti per lo sviluppo e l'inserimento di sistemi espositivi concepiti per massimizzare la visibilità dei prodotti Moleskine nelle diverse tipologie di punti vendita, dai tradizionali espositori a torre, ai più recenti *wall* (pareti espositive) introdotti nel 2009, alle isole multicategoria e agli *atelier*, introdotti a partire dal 2010. In particolare, *walls*, isole e *atelier* consentono l'esposizione di tutte le categorie merceologiche offerte dal *brand* Moleskine e permettono di creare, all'interno del punto vendita che li ospita, uno spazio ben identificato, personalizzato secondo i canoni dell'immagine Moleskine e di grande visibilità. Si tratta quindi di strumenti di *trade marketing* fondamentali per aumentare le vendite del Gruppo, anche a parità di dimensione della rete distributiva al dettaglio.

Nello schema riportato di seguito si mostra l'evoluzione delle tipologie di sistemi espositivi e delle relative quantità distribuite dal Gruppo nel periodo 2006-2011.



Fonte: Società.

Per l'istallazione dei sistemi espositivi, il *trade marketing* si consulta con la struttura commerciale del Gruppo, con i distributori e i principali *retailer* circa i contenuti dei sistemi espositivi stessi e studia meccanismi di incentivazione affinché i distributori e i *retailer* li implementino. Quando il progetto viene concordato tra i soggetti coinvolti – supportato da uno schema sulla profittabilità del progetto stesso, se del caso – il *trade marketing* istruisce il *visual merchandising,* il quale implementa il progetto.

Visual merchandising

Il *visual merchandising* si occupa di riflettere negli strumenti espositivi l'immagine di Moleskine. Riceve *input* dal *trade marketing* e dal *product marketing* su quali prodotti esporre e quali canali utilizzare, e provvede a formulare il *brief* per i *designer* incaricati di progettare i sistemi espositivi del caso. Inoltre, il *visual merchandising:*

- definisce le specifiche sulla collocazione dei prodotti all'interno dei punti vendita con il *product marketing*, il *trade marketing* e l'area *brand* al fine di realizzare spazi che esprimano l'identità del *brand* e tengano conto delle modalità di acquisto del pubblico;
- negozia i costi di realizzazione e tiene sotto controllo, congiuntamente al *trade marketing,* i parametri chiave quali la redditività/metro quadro e verifica che siano in linea con la redditività dei punti vendita a livello globale e con gli obiettivi fissati per lo specifico punto vendita.

6.1.3.3 Ideazione e Sviluppo Prodotto

L'ideazione e lo sviluppo del prodotto sono considerate dall'Emittente attività strategiche per il Gruppo e il relativo processo è governato da un Comitato Prodotto composto dal *top management* dell'Emittente e composto da una apposita funzione aziendale (Product, Design&Publishing – di seguito PDP), composta da 11 persone al 31 dicembre 2011.

Il processo di sviluppo di nuovi prodotti ha i seguenti obiettivi:

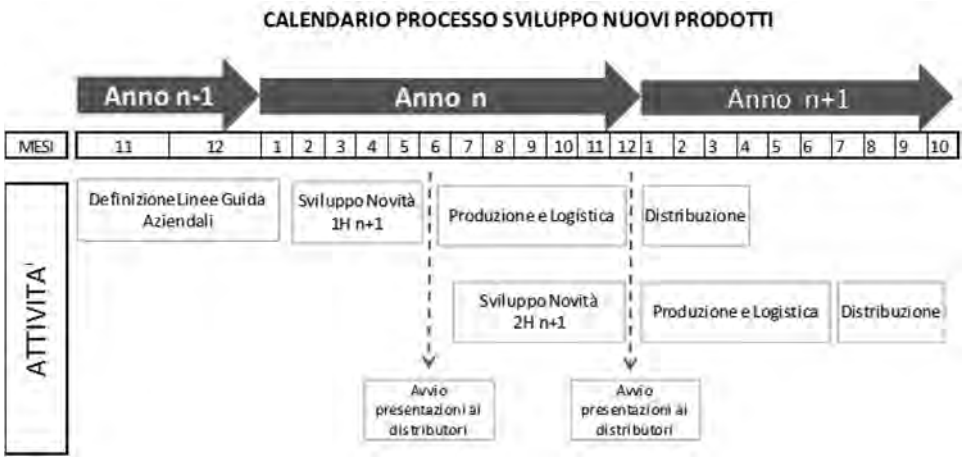
1. garantire un flusso di nuovi prodotti che permettano di generare ogni anno un volume di vendite pari a circa il 15%-18% del fatturato, con caratteristiche tali da garantire longevità di permanenza nell'assortimento ed erosione limitata del mercato dei prodotti esistenti (i 3 principali prodotti, il taccuino classico *large* a righe e bianco, e il classico *pocket* a righe*,* sono in catalogo dal 1995 ed hanno visto le loro vendite crescere nel tempo);
2. rispettare la tempistica del calendario commerciale della rete distributiva, in modo da facilitare al massimo l'inserimento delle novità da parte della rete distributiva;
3. contribuire, attraverso i nuovi prodotti, a consolidare la percezione dei valori di marca da parte del *target* dei consumatori Moleskine;
4. garantire il rispetto degli obiettivi economici e finanziari fissati dal Gruppo.

Per raggiungere questi obiettivi il processo di sviluppo prodotti è articolato in fasi, rispetto alle quali sono ben identificate responsabilità, dati di *input* e dati di *output*. Di seguito si riporta uno schema sintetico del processo.



Fonte: Società.

Per quanto riguarda la tempistica, il processo di sviluppo di nuovi prodotti segue un calendario definito sulla base delle finestre temporali di inserimento di nuove referenze fissate dalla rete distributiva al dettaglio. Queste finestre temporali prevedono generalmente l'inserimento di novità in due momenti dell'anno, il primo ed il terzo trimestre. Di seguito si riporta uno schema sintetico del calendario di sviluppo dei nuovi prodotti.



Fonte: Società.

Infine, per garantire che il processo di sviluppo dei nuovi prodotti raggiunga tutti gli obiettivi prefissati, la Direzione PDP, responsabile della gestione dell'intero processo, si avvale del supporto di un Comitato Prodotto, che si riunisce mensilmente per verificare lo stato di avanzamento del processo e per prendere, in maniera collegiale, le decisioni ritenute necessarie ad ogni stadio di avanzamento del processo. A questo scopo il Comitato è composto dai responsabili delle principali direzioni coinvolte (Commerciale, *Brand*, PDP, Digital, Controllo), con la partecipazione dell'Amministratore Delegato. Il Comitato si concentra in particolare sulla verifica che i 4 obiettivi elencati sopra vengano raggiunti nel processo di sviluppo nuovi prodotti.

Il processo di sviluppo di nuovi prodotti si conclude con la redazione della Scheda Tecnica di Produzione, sulla base della quale la funzione *Operations* può procedere all'inserimento dei nuovi prodotti nel processo di approvvigionamento.

6.1.3.4 Approvvigionamento e controllo della produzione ("Operations")

Attraverso la funzione *Operations*, costituita da 20 persone al 31 dicembre 2011, il Gruppo gestisce direttamente, tramite contratti di cui è parte:

- l'approvvigionamento diretto delle principali materie prime, quali carta (in misura pari al 20% del fabbisogno) e materiale per il rivestimento delle copertine;
- lo sviluppo, il controllo e la certificazione della propria rete di fornitori di materie prime, semilavorati e prodotti finiti;
- la pianificazione dei fabbisogni e il controllo degli approvvigionamenti per garantire consegne nel rispetto delle tempistiche previste;
- il controllo della qualità;
- la pianificazione degli inventari di prodotti finiti lungo la catena distributiva.

Si segnala che il Gruppo gestisce i rapporti con i fornitori di materie prime, semi-lavorati e prodotti finiti mediante (i) delle condizioni generali di fornitura (relative alle specifiche delle materie prime, dei semi-lavorati e dei prodotti finiti, alle condizioni di resa ed ai termini di pagamento, nonché alle dichiarazioni e garanzie del fornitore ed ai relativi obblighi di indennizzo), sottoscritte dalle parti e aventi durata pluriennale e (ii) l'invio, di volta in volta, da parte della Società, di ordini di acquisto, in cui vengono specificati esclusivamente gli elementi essenziali della fornitura (quali, ad esempio, la quantità di prodotti e i prezzi; questi ultimi sono in genere basati sul listino prezzi del fornitore, che viene aggiornato dalle parti con cadenza generalmente annuale). La Società ritiene che rimanere libera di effettuare gli ordini senza essere vincolata da rapporti contrattuali di durata (salvo quanto specificato nelle condizioni generali di fornitura), a dei minimi di acquisti ovvero a dei prezzi pre-determinati, permetta di scegliere di volta in volta la soluzione più efficiente. Inoltre, l'Emittente ha sviluppato una rete di fornitori cui potersi rivolgere in base a scelte e necessità, con l'obiettivo di ottenere il miglior rapporto qualità-prezzo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.1.

Alla data del Documento di Registrazione, il Gruppo acquista direttamente l'intero fabbisogno di materiale per il rivestimento delle copertine e circa il 20% del fabbisogno di carta, le due principali materie prime per la produzione dei prodotti della Collezione *Paper*. La materia prima acquistata, viene poi trasferita in conto lavorazione ai produttori di prodotto finito.

La ragione dell'acquisto diretto delle materie prime critiche è duplice. Da un lato, l'ottimizzazione delle condizioni economiche di acquisto, attraverso il consolidamento dell'intero fabbisogno, altrimenti suddiviso tra vari produttori. Dall'altro, il controllo sulla qualità delle materie prime. Per queste ragioni, è intenzione del Gruppo arrivare progressivamente all'acquisto diretto dell'intero fabbisogno anche per la carta.

Sviluppo e controllo dei fornitori

L'attività di produzione in senso stretto è affidata ad una rete di fornitori esterni, ma la funzione *Operations* possiede conoscenza dettagliata di tutte le fasi del processo produttivo (tempi, consumi, attrezzature necessarie) e questo le consente di:

- assicurare la qualità dei prodotti finiti, dei semi-lavorati e delle materie prime attraverso il controllo della qualità dei processi produttivi dei propri fornitori;
- gestire progetti di riduzione dei costi di produzione dei fornitori esistenti attraverso l'aumento continuo dell'efficienza dei processi produttivi;
- sviluppare nuovi fornitori facendosi portatrice del *know-how* produttivo necessario per realizzare prodotti in linea con gli *standard* qualitativi Moleskine.

La maggior parte della produzione dei prodotti finiti, dei semi-lavorati e delle materie prime avviene in Estremo Oriente, sulla base di contratti annuali di fornitura che definiscono, tra gli altri:

- i prezzi di acquisto dei prodotti finiti, dei semi-lavorati e delle materie prime negoziati sulla base dei tempi delle singole fasi produttive delle Collezioni *Paper* e Collezioni WTR, del costo del lavoro e del costo delle materie prime;
- i livelli di servizio che il fornitore si impegna a rispettare (in particolare la tempistica di consegna a partire dalla data dell'ordine);
- i livelli qualitativi che il fornitore si impegna a rispettare, definititi sulla base delle schede tecniche di prodotto;
- la valuta e le condizioni di pagamento;
- gli obblighi di non concorrenza e di rispetto dei diritti di proprietà intellettuale dell'Emittente che il fornitore assume;
- il diritto dell'Emittente di esercitare a propria discrezione verifiche *in loco* sull'attività produttiva svolta dal fornitore.

Inoltre, ai sensi di tali contratti di fornitura di prodotti finiti, di semi-lavorati e di materie prime, l'Emittente ha il diritto di recedere per qualsiasi ragione, dando un preavviso di 6 mesi alla controparte; sempre all'Emittente è inoltre conferito il diritto di risolvere tali contratti al venire in essere di determinate situazioni, quali, ad esempio, il mutamento dell'assetto proprietario e di controllo del fornitore o l'assoggettamento del fornitore a procedure concorsuali o fallimentari.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.11 e al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.1.

Pianificazione fabbisogni e controllo degli approvvigionamenti

La funzione *Operations* elabora mensilmente il piano dei fabbisogni a 12 mesi e predispone gli ordini di acquisto mensili che alimentano l'attività produttiva dei fornitori. I fabbisogni produttivi vengono calcolati con modalità diverse tra prodotti esistenti e nuovi prodotti. Per quanto riguarda i prodotti esistenti, i fabbisogni futuri vengono determinati sulla base dell'analisi dei dati storici di vendita e in particolare della oscillazione mensile delle vendite storiche di ciascun prodotto rispetto alla

sua media mensile annua. Dai dati di *lead time* produttivi e i livelli di servizio che si intendono garantire alla filiera distributiva, derivano i livelli di *stock* di prodotto finito da mantenere nei centri distributivi del Gruppo. Dal confronto tra questi e i livelli di *stock* esistenti si generano i fabbisogni produttivi.

Per quanto riguarda i nuovi prodotti, per i quali non sono disponibili i dati storici di vendita, i fabbisogni produttivi vengono cacolati sulla base delle previsioni di vendita elaborate dalla funzione commerciale. È politica del Gruppo avere nei propri centri distributivi, al momento di inizio della consegna di nuovi prodotti, una quantità di prodotto pari al 66% delle previsioni di vendita dei primi 12 mesi di ogni singola referenza, con l'obiettivo di contenere perdite di fatturato dovute alla mancata disponibilità del prodotto.

Sulla base della tempistica di introduzione sul mercato dei prodotti, ed in base ai *lead time* produttivi e logistici dei fornitori, in media intercorre un periodo compreso tra i 3 e i 6 mesi tra la produzione ed il lancio del prodotto stesso.

Attualmente, la produzione avviene principalmente presso quattro fornitori cinesi per le Collezioni *Paper* e altrettanti per le Collezioni WTR. Il Gruppo ha altresì sviluppato una rete di fornitori qualificati in altre aree geografiche (Vietnam e Turchia per le Collezioni *Paper* e Italia e Germania per le Collezioni WTR) cui potersi rivolgere in base a scelte e necessità del Gruppo.

L'Emittente ritiene sufficiente per il proprio fabbisogno il numero dei fornitori con i quali ha attualmente rapporti e non ritiene che sussistano condizioni di dipendenza da singoli fornitori. In particolare, sia i fornitori di prodotti finiti, sia quelli delle materie prime principali (carta e materiale per le copertine) sono selezionati in modo da essere tra loro il più possibile fungibili, in caso di necessità, con impatti limitati sui flussi produttivi e sui costi di prodotto sostenuti dal Gruppo.

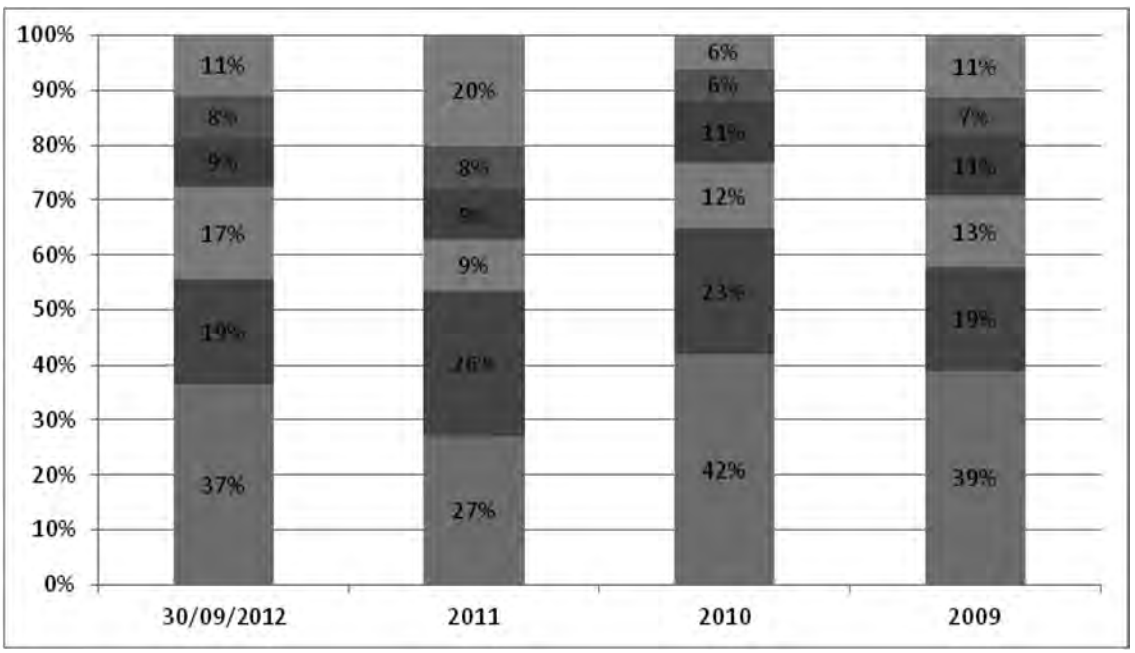
I processi produttivi dei fornitori selezionati sono inoltre certificati dai maggiori organismi internazionalmente riconosciuti ISO 9000/SA8000 e solo per la parte *Paper* FSC (Forest Stewardship Council). Tutti i materiali sono conformi alla normativa Californiana "Prop 65" ed Europea "reach". Ogni stabilimento viene controllato più volte nel corso dell'anno da parte di personale diretto o ispettori specificamente incaricati da Moleskine.

Al 31 dicembre 2011, il 96,5% dei prodotti relativi alle Collezioni *Paper* viene prodotto in Cina principalmente tramite 4 fornitori, il restante è prodotto in Vietnam e Turchia. I primi 4 fornitori del Gruppo per tali prodotti pesano rispettivamente il 38,7%, 32,2%, 15,7% e il 10,0% del totale dei prodotti delle Collezioni *Paper*. Con riferimento alle materie prime (carte e materiale per copertine) l'approvvigionamento risulta concentrato su un numero ristretto di fornitori, i cui primi 5 rappresentano il 94,7% del totale degli acquisti di materie prime.

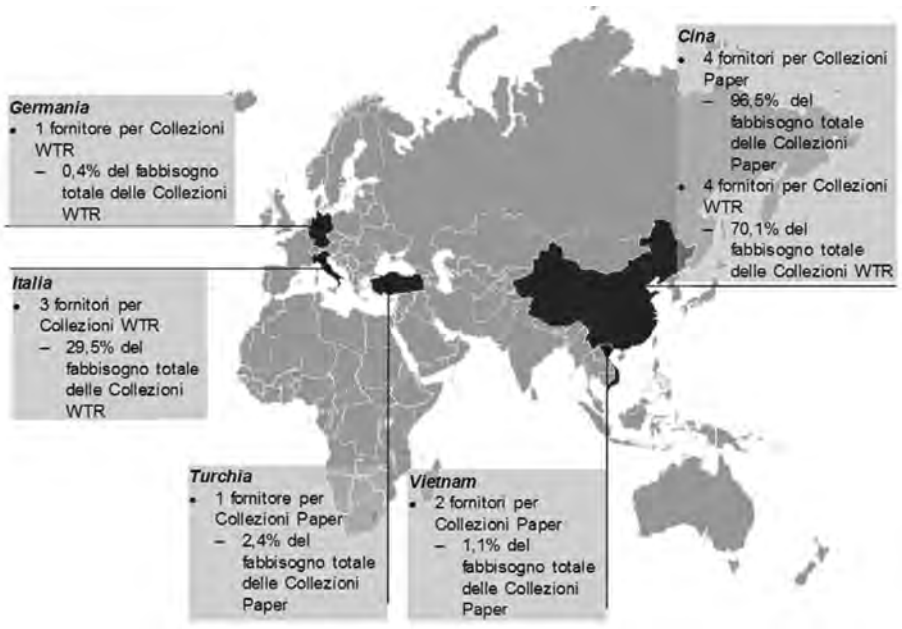
Relativamente alle Collezioni WTR, al 31 dicembre 2011, circa il 70% dei prodotti viene prodotto in Cina principalmente tramite 2 fornitori, mentre il restante 30% circa viene realizzato in Italia principalmente tramite 2 fornitori. I primi 4 fornitori del Gruppo per tali prodotti pesano rispettivamente il 54,3%, 14,7%, 9,2% e 9,1% del totale dei prodotti delle Collezioni WTR.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei fornitori di prodotti finiti in cui è evidenziato il peso di ciascuno di loro (incidenza % rispetto al totale degli acquisti di prodotti finiti relativi alle Collezioni *Paper* e WTR) nel corso di tutti gli esercizi/periodi di riferimento, nonché il grafico della concentrazione di tali fornitori.

Rilevanza		**30/09/2012**	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2009**
1	Fornitore	37%	27%	42%	39%
2	Fornitore	19%	26%	23%	19%
3	Fornitore	17%	9%	12%	13%
4	Fornitore	9%	9%	11%	11%
5	Fornitore	8%	8%	6%	7%
	Altri	11%	20%	6%	11%
Totale		**100%**	**100%**	**100%**	**100%**



La mappa che segue evidenzia la ripartizione dei fornitori per area geografica e collezioni al 31 dicembre 2011:



Fonte: Società.

Controllo di qualità

Il controllo di qualità ha ad oggetto sia le materie prime, sia il prodotto finito sulla base di un Quality Inspection Manual predisposto dall'Emittente che descrive gli *standard* da rispettare e le modalità attraverso le quali operare il controllo.

Per ogni materia prima esiste una scheda tecnica all'interno della quale sono riportate le caratteristiche che la materia prima deve possedere. Dopo averne accertata, al momento della ricezione del lotto, a campione, la conformità rispetto a quanto definito in fase di sviluppo, la materia prima viene stoccata presso i magazzini dei fornitori per la produzione.

Per quanto riguarda il controllo di qualità sui prodotti finiti, semi-lavorati e materie prime, questo viene effettuato a campione in 3 momenti distinti e sequenziali:

(i) presso i fornitori da parte del personale tecnico di Moleskine;

(ii) presso i 2 *hub* logistici (Futian prima, e Milano successivamente), da parte di personale dedicato messo a disposizione dai *Logistics & Service providers* esterni secondo procedure definite; e

(iii) nel caso dei semi-lavorati e delle materie prime, presso i fornitori di prodotti finiti da parte di questi ultimi.

Nel caso in cui dal controllo emergano difformità dalle specifiche di qualità stabilite nella scheda tecnica del prodotto, la procedura di controllo prevede azioni diverse a seconda dello stadio in cui la difformità viene rilevata. Se rilevata presso il fornitore, i relativi lotti di produzione vengono bloccati e rilavorati. Se la difformità viene rilevata presso uno degli *hub* logistici, i lotti interessati dalle difformità vengono resi per poter poi essere sostituiti da parte dei fornitori.

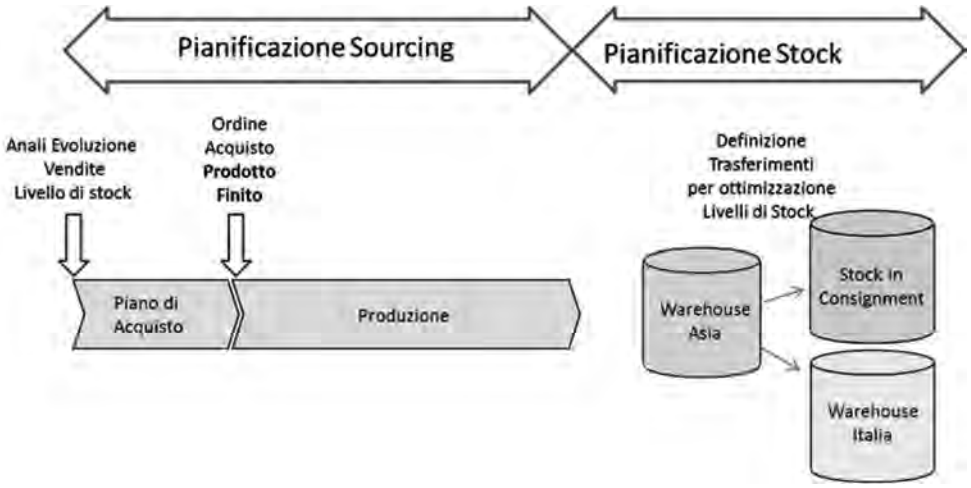
Nel corso degli ultimi 3 esercizi non si sono verificati casi di mancato rispetto dei tempi di consegna da parte dei fornitori di materie prime e/o di prodotti finiti che abbiano generato la risoluzione del contratto e/o il pagamento di penali.

A testimonianza dell'alto livello qualitativo garantito dai fornitori del Gruppo, si rileva che nel 2011 sono stati riscontrati problemi di qualità su un numero di pezzi pari a circa 240 unità per ciascun milione di unità prodotte ([13]). Grazie al suddetto sistema di controllo della qualità, il Gruppo è in grado di offrire ai propri consumatori un servizio di garanzia integrale della qualità. Peraltro qualora il consumatore finale riscontri nei prodotti delle imperfezioni, questi ha la possibilità di richiedere la sostituzione gratuita del prodotto (con costi di spedizione a carico dell'Emittente) attraverso il sito internet della stessa, indicando il numero identificativo di ciascun articolo, le indicazioni del lotto di produzione e corredando la richiesta con una foto che mostri l'imperfezione. Nel corso del 2011 le sostituzioni di prodotto hanno avuto un'incidenza, in termini di costo, dello 0,025% sulle vendite del Gruppo ([14]).

Logistica distributiva

Lo schema seguente visualizza il processo integrato di pianificazione seguito dalla funzione *Operations* per garantire a) un flusso di prodotti finiti (così come anche delle materie prime e dei semilavorati) adeguato a sostenere i piani di vendita dei prodotti del Gruppo e b) livelli ottimali di inventario lungo la catena distributiva, in funzione degli obiettivi fissati relativamente ai livelli di servizio nei confronti della clientela.

(13) *Fonte*: Società.
(14) *Fonte*: Società.



Fonte: Società.

A valle della pianificazione degli approvvigionamenti e della produzione, la pianificazione della logistica distributiva (pianificazione *stock*) finalizza gli ordini di trasferimento, a seguito dei quali il prodotto finito (così come le materie prime e i semi-lavorati) viene trasferito dai fornitori negli spazi messi a disposizione del Gruppo da DB Schenker, primaria società internazionale specializzata nella fornitura di servizi logistici, presso i suoi magazzini in Cina *free trade zone* "Futien", Shenzen.

Dal magazzino di Futien, Shenzen, il prodotto viene trasferito:

- a titolo definitivo ai magazzini dei distributori in Asia, in Australia e in Centro e Sud America, sulla base degli ordini di acquisto ricevuti;
- in *consignment* ai magazzini dei distributori del Nord America, sulla base di ordini di trasferimento generati dalla pianificazione della logistica distributiva in funzione delle previsioni di vendita dell'area e dei livelli di copertura degli inventari rispetto alle previsioni di vendita, necessari a mantenere i livelli di servizio al cliente definiti dal Gruppo;
- a Tribiano (MI), in l'Italia, negli spazi di Swiss Post, altra società internazionale specializzata nella fornitura di servizi logistici di cui si avvale il Gruppo, sulla base di ordini di trasferimento generati dalla pianificazione della logistica distributiva in funzione delle previsioni di vendita dell'area Europa, Medio Oriente ed Africa e dei livelli di copertura degli inventari rispetto alle previsioni di vendita, necessari a mantenere i livelli di servizio al cliente definiti dal Gruppo;
- dal magazzino italiano, il prodotto viene infine trasferito ai distributori dell'area Europa, Medio Oriente ed Africa, a titolo definitivo, sulla base degli ordini di acquisto ricevuti, o in *consignment*, là dove si applica questa modalità contrattuale, sulla base di ordini di trasferimento generati dalla pianificazione della logistica distributiva.

Tali centri logistici sono soggetti ai normali rischi operativi compresi, a titolo meramente esemplificativo, guasti alle apparecchiature, mancato adeguamento alla regolamentazione applicabile, revoca dei permessi e delle licenze, mancanza di forza lavoro o interruzioni di lavoro, catastrofi naturali e interruzioni significative dei rifornimenti dei prodotti. Per quanto riguarda l'*hub* logistico ubi-

cato in Italia, in virtù delle previsioni contrattuali, l'appaltatore che gestisce i servizi di logistica dell'*hub* sarà responsabile per qualunque danno derivante alle merci o a terzi in conseguenza dell'esecuzione del contratto, fatta eccezione per i casi di forza maggiore. In ogni caso, la Società ha stipulato delle polizze assicurative volte alla copertura dei suddetti rischi. Per quanto riguarda l'*hub* logistico ubicato in Cina, esistono delle condizioni di fornitura che individuano i termini e le condizioni del servizio reso dall'operatore logistico, che prevedono, tra l'altro, la responsabilità dell'operatore logistico in caso di danni alle materie prime o ai prodotti in giacenza presso l'*hub* stesso. Inoltre, l'Emittente ha stipulato una polizza assicurativa specifica, con efficacia a partire dal 1° gennaio 2013, volta alla copertura di eventuali danni ai prodotti Moleskine. In passato, i danni ai prodotti Moleskine sono stati sopportati dall'operatore logistico.

Secondo l'Emittente, l'assetto descritto garantisce l'efficacia, l'efficienza e la sicurezza del flusso di rifornimenti di prodotto finito ai mercati di sbocco. La scala dimensionale raggiunta dal Gruppo (oltre 14 milioni di pezzi venduti all'anno nel corso del 2011) permette di utilizzare primarie società internazionali come fornitori di servizi logistici. Queste garantiscono efficacia (rispetto delle condizioni di servizio contrattualizzate), efficienza (costi logistici competitivi rispetto a fornitori di più piccole dimensioni) e sicurezza (*standard* degli impianti di stoccaggio allineati ai più alti livelli offerti dal mercato). Inoltre, la gestione integrata della pianificazione dei flussi produttivi e distributivi da parte della funzione *Operations* permette di massimizzare l'efficienza, attraverso la minimizzazione dei livelli di scorte di prodotto finito mantenuti lungo la filiera distributiva, dati gli obiettivi di livello di servizio nei confronti della clientela.

6.1.3.5 Gestione strategica della distribuzione e delle vendite

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti secondo modalità sia indirette ("**Distribuzione Indiretta**"), che dirette ("**Distribuzione Diretta**"). Al 31 dicembre 2011, la Distribuzione Indiretta avviene attraverso un *network* di 51 distributori nei vari mercati geografici ed ha rappresentato l'82% dei ricavi del Gruppo. La Distribuzione Diretta, che al 31 dicembre 2011 ha rappresentato il restante 18% dei ricavi del Gruppo, avviene attraverso:

(i) la forza vendita del Gruppo per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (B2B);

(ii) il proprio sito internet (*e-Commerce*);

(iii) una rete composta da 9 negozi monomarca, di cui 4 in Cina a partire dal 2011 e 5 in Italia a partire dal giugno 2012 (*retail*).

L'Emittente ritiene che la Distribuzione Diretta e Indiretta possano operare in modo sinergico tra loro, producendo il massimo risultato per il Gruppo sia in termini di volumi di vendita sia di redditività. Infatti, la Distribuzione Diretta permette di dare massima visibilità e rilevanza alla marca e all'intero assortimento commercializzato, poiché in questa modalità il Gruppo gestisce direttamente tutte le variabili del sistema distributivo. Questo produce effetti positivi sulla conoscenza della marca, quindi sulla domanda potenziale per i suoi prodotti, che in parte si riversa anche sulla Distribuzione Indiretta, massimizzando quindi le vendite del Gruppo. Dall'altro, l'espansione della Distribuzione Indiretta garantisce la capillarità distributiva che permette di raggiungere la domanda potenziale che si trasformerà in domanda effettiva, riuscendo ad incontrare l'offerta di prodotto.

In entrambi i casi, sia che la distribuzione avvenga in modalità diretta che indiretta, la funzione Vendite del Gruppo, composta in totale di 36 persone al 31 dicembre 2011, definisce le linee strategiche di sviluppo della rete distributiva commerciale nelle diverse aree geografiche (tipologia dei canali distributivi e profondità distributiva – numero di punti vendita – all'interno di ogni canale) e ne verifica l'implementazione da parte dei *partner* commerciali, sulla base degli accordi contrattualizzati.

I rapporti contrattuali con i distributori sono tenuti direttamente dall'Emittente ovvero dalle società controllate.

Con riferimento alla gestione del magazzino, per quanto riguarda i distributori "*no-consignment*", il passaggio di proprietà dei prodotti e dei rischi (i.e. rischio di reso, invenduto, operativo e di obsolescenza) e benefici connessi alla gestione delle merce in magazzino, avviene all'atto della spedizione o consegna della merce al distributore, a seconda dei termini di resa contrattualmente previsti.

Per quanto concerne i distributori in *consignment*, il passaggio di proprietà e dei rischi (i.e. rischio di reso, invenduto, operativo e di obsolescenza) e benefici connessi alla gestione delle merce in magazzino, avviene all'atto del prelievo del prodotto da parte del distributore a seguito della vendita al *retailer*.

Di seguito vengono descritte in maggiore dettaglio le caratteristiche e le modalità operative delle diverse forme distributive.

Distribuzione Indiretta

La Distribuzione Indiretta è presidiata dalla funzione Vendite del Gruppo, attraverso un *team* di 13 *area manager* alla data del 31 dicembre 2011 dislocati come segue: 7 a Milano, 5 a New York e 1 a Hong Kong. Questo *team* gestisce una rete di 51 distributori che, alla data del 31 dicembre 2011, servivano circa 22.000 punti vendita *retail* nel mondo (librerie, *department store*, *specialty store*, cartolerie, musei). La Distribuzione Indiretta avviene in modalità *consignment* o *non-consignment*.

Di seguito si descrivono gli aspetti generali della distribuzione in *modalità consignment:*

In questa modalità:

- la vendita da parte del Gruppo si perfeziona all'atto del prelievo del prodotto da parte del distributore a seguito della vendita al *retailer* e quindi i prodotti in magazzino presso il distributore restano di proprietà di Moleskine sino a quel momento;
- il distributore svolge l'attività di vendita nei confronti dei *retailer* (raccolta ordini), assumendo il rischio del credito e di logistica distributiva, assumendone i relativi costi. Il costo del trasporto al magazzino del distributore è a carico del Gruppo;
- il costo delle attività di *marketing*, sia *consumer*, sia *trade*, è a carico del Gruppo;
- il listino dei prezzi di vendita ai *retailer* viene concordato tra il Gruppo e il distributore e al distributore viene riconosciuta una percentuale sul valore acquistato dai *retailer*. Questa percentuale, che varia tra i distributori in funzione del diverso costo dei servizi offerti nelle diverse aree geografiche, tiene conto dei costi di *marketing* e distributivi che il Gruppo sostiene in questa modalità distributiva.

Questo modello dà al Gruppo piena visibilità delle vendite ai *retailer* (S*ell-In*) ed evita che politiche di stoccaggio da parte del distributore distorcano gli andamenti delle vendite rispetto all'andamento degli acquisti da parte dei *retailer*. Al 31 dicembre 2011 questa modalità distributiva rappresentava circa il 60% delle vendite del canale della Distribuzione Indiretta e il 49% del totale delle vendite effettuate del Gruppo.

Di seguito si descrivono gli aspetti generali della distribuzione in *modalità non-consignment.*

In questa modalità:

- la vendita da parte del Gruppo si perfeziona all'atto della spedizione o consegna della merce al distributore, a seconda dei termini di resa contrattualmente previsti;
- il distributore svolge l'attività di vendita nei confronti dei *retailer* (raccolta ordini), assumendo il rischio del credito, e di logistica distributiva, assumendo i relativi costi. Anche il costo del trasporto al magazzino del distributore è a suo carico;
- il distributore contribuisce al costo delle attività di *marketing*, sia *consumer*, sia *trade*, secondo le modalità definite dagli accordi contrattuali;
- al distributore viene riconosciuto un margine contrattualizzato, calcolato applicando un moltiplicatore (*mark-up*) al prezzo di acquisto del distributore e arrivando così a consigliare un listino dei prezzi di vendita ai *retailer*. Il margine, che varia tra i distributori in funzione del diverso costo dei servizi offerti nelle diverse aree geografiche, tiene conto dei costi di *marketing* e distributivi che il distributore sostiene in questa modalità distributiva.

Per ulteriori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2.1.

Al 31 dicembre 2011, questo modello rappresentava circa il 40% delle vendite della Distribuzione Indiretta e il 33% del totale delle vendite del Gruppo al 31 dicembre 2011.

Per evitare gli effetti distorsivi che, in questo modello, politiche autonome di stoccaggio da parte del distributore possono avere sull'andamento delle vendite del Gruppo rispetto all'andamento degli acquisti dei *retailer*, il Gruppo ha progressivamente contrattualizzato l'obbligo da parte dei distributori che operano secondo questa modalità di condividere su base mensile le vendite ai *retailer* (*Sell-In*). Oltre a fornire un dato di andamento del *business* più prossimo all'andamento del consumo finale, rispetto alle vendite al distributore, questo permette al Gruppo di tenere sotto controllo gli inventari del distributore, attraverso il confronto tra acquisti e *Sell-In*, e di intervenire se necessario per evitare che questi crescano in maniera eccessiva o scendano al di sotto di soglie oltre le quali il distributore non potrebbe garantire un adeguato livello di servizio ai suoi clienti.

Al 31 dicembre 2011, i distributori sui quali il Gruppo ha visibilità mensili sui dati di S*ell-In* rappresentano il 93,5% delle vendite all'interno della Distribuzione Indiretta.

La scelta tra i due modelli distributivi è fatta in funzione dei canali nei quali opera prevalentemente il distributore. Distributori la cui attività prevalente è quella di distribuzione nel canale librario sono organizzati in modo tale da poter gestire solo modalità distributive in *consignment*. Per quanto riguarda i distributori la cui attività prevalente è nel canale rappresentato dalle cartolerie, il Gruppo predilige la modalità *no-consignment*, organizzativamente meno complesso, a meno che l'importanza

del mercato e le caratteristiche organizzative del distributore non suggeriscano di optare per il modello *consignment*.

Sia nel caso di distribuzione in *consignment*, sia nel caso di distribuzione in *non-consignment*, i rapporti tra il Gruppo e il distributore sono regolati da contratti di distribuzione che definiscono i limiti ai diritti di distribuzione su base geografica e/o per categoria di *retailer*. Tutti i distributori hanno diritto di vendere l'intera gamma dei prodotti offerti dal Gruppo all'interno dei territori e/o canali a loro riservati.

I contratti di distribuzione hanno una durata che varia da un minimo di 1 anno ad un massimo di 5 anni e, oltre alle normali clausole che disciplinano i rapporti economici e i termini di pagamento tra le parti, contengono anche:

- l'indicazione del numero e la tipologia di *retailer* da raggiungere. In particolare si prevedono obblighi informativi relativamente, *inter alia*, a volumi e previsioni di vendita, nonché all'andamento generale del mercato, che permettono al Gruppo di acquisire dati ed elaborare analisi sul mercato finale;
- un minimo garantito, negoziato annualmente, che il distributore si impegna ad acquistare (modello *non-consignment*) o a vendere (modello *consignment*) nell'arco di 12 mesi;
- la riserva a favore del Gruppo di tutti i diritti di proprietà intellettuale relativi al marchio Moleskine, non concedendo alcun diritto ai distributori, fatta eccezione per la registrazione e l'utilizzo, concordati con il Gruppo, di domini *on-line* contenenti il nome del Gruppo. Tali licenze permettono ai distributori di promuovere e, in alcuni casi vendere, attraverso un sito *web* recante il nome a dominio licenziato, prodotti a marchio Moleskine o attività connesse al medesimo *brand*.

A fronte di questi impegni contrattuali, le attività degli *area manager* inseriti nella funzione Vendite del Gruppo consistono nel:

- mantenere una relazione continua con i distributori e ad attuare le azioni di sviluppo concordate;
- supportare i distributori nelle azioni di *marketing* e di promozione decise;
- curare la attuazione delle azioni relative a nuovi *partner* commerciali *retail*;
- verificare che l'andamento degli ordini per i magazzini dei distributori (modello *non-consignment*) o dei *retailer* più importanti (modello *consignment*) sia in linea con le attese, controllando i dati settimanali di vendita, il *Sell-Out* e il *trend* degli *stock*;
- valutare e definire azioni correttive volte ad assicurare il raggiungimento o il superamento degli obiettivi definiti.

È di particolare importanza, inoltre, sottolineare il fatto che nessuno dei contratti di distribuzione in essere preclude al Gruppo la possibilità di accedere ai *retailer* serviti dal distributore. Su questa base e d'accordo con i singoli distributori, con i quali è interesse del Gruppo coltivare rapporti improntati alla massima trasparenza e correttezza, gli *area manager* del Gruppo hanno incontri periodici regolari con le organizzazioni dei *retailer* più importanti di ciascuna area. Questi incontri servono a condividere con i *retailer* più importanti le strategie di *marketing* e di sviluppo prodotto che il Gruppo intende perseguire, i risultati di vendita ottenuti dai prodotti Moleskine nella rete al dettaglio del clien-

te e a concordare i programmi di inserimento di nuovi prodotti, nonché le attività di supporto sui punti vendita, in particolare in termini di sistemi espositivi. È grazie a questa relazione diretta con i *retailer* più importanti che il Gruppo ha ottenuto i risultati descritti in precedenza in termini di aumento della visibilità e degli spazi dedicati ai prodotti (vedi *supra*, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2). Si segnala altresì che i contratti di distribuzione in essere sono caratterizzati da clausole che prevedono:

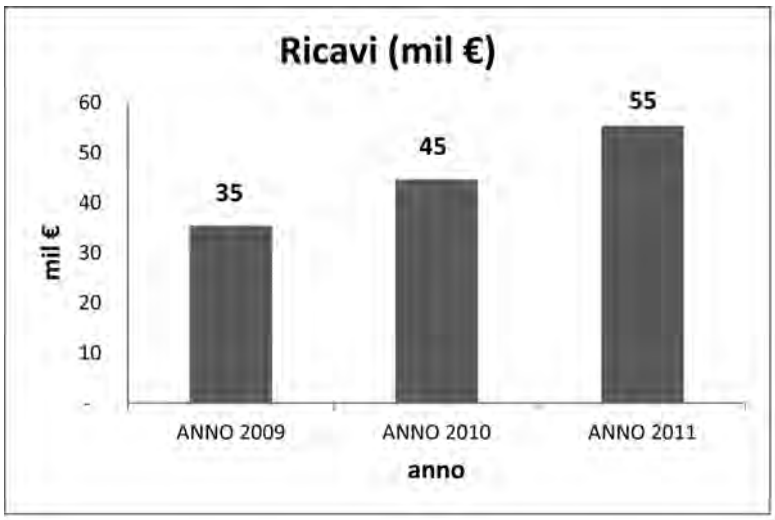
- determinati *standard* di servizio e *target* che i distributori sono tenuti a rispettare nell'espletamento dei loro obblighi (quali, ad esempio, quelli relativi alla capacità di sviluppare la distribuzione e la diffusione dei prodotti Moleskine, o quelli relativi al numero minimo e massimo di *retailers* che ciascun distributore deve raggiungere o, al valore minimo dei prodotti che il distributore si impegna ad acquistare dalla Società e a vendere ai *retailers*);
- patti di non concorrenza in capo ai distributori, durante l'intera durata dei contratto e (solitamente) nei 12 mesi successivi al termine degli stessi;
- che i prezzi di vendita dei prodotti siano definiti dalla Società e possano essere modificati da parte della stessa in qualsiasi momento, previo preavviso al distributore (per le modalità di pagamento dei relativi corrispettivi da parte dei distributori, si veda quanto scritto sopra in merito a distribuzione indiretta in modalità *consignment* o *non-consignment*); e
- che né la Società, né i distributori abbiano il diritto di recesso; è però previsto, a favore dell'Emittente, il diritto di risolvere i relativi contratti in un'ampia serie di casi (cfr. Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2), tra i quali, al venire in essere di determinate situazioni, quali, ad esempio, il mutamento dell'assetto proprietario e di controllo del distributore o l'assoggettamento dello stesso a procedure concorsuali o fallimentari.

Si segnala tuttavia che i contratti di distribuzione in questione prevedono una clausola di esclusiva a favore dei singoli distributori, in relazione al territorio di propria competenza ed in relazione a specifiche tipologie di *retailer*. È comunque previsto che, laddove lo ritenga opportuno (per esigenze commerciali e di penetrazione del territorio), la Società stessa possa stipulare accordi quadro direttamente con alcuni *retailers* previamente selezionati dai distributori, in capo ai quali permarranno comunque i rapporti commerciali con i *retailer.* Inoltre, il Gruppo sarà libero di commercializzare i propri prodotti ai consumatori finali nei territori oggetto di esclusiva dei contratti di distribuzione sia *on-line*, sia attraverso i propri siti internet, sia attraverso negozi monomarca Moleskine.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.13 e al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2.

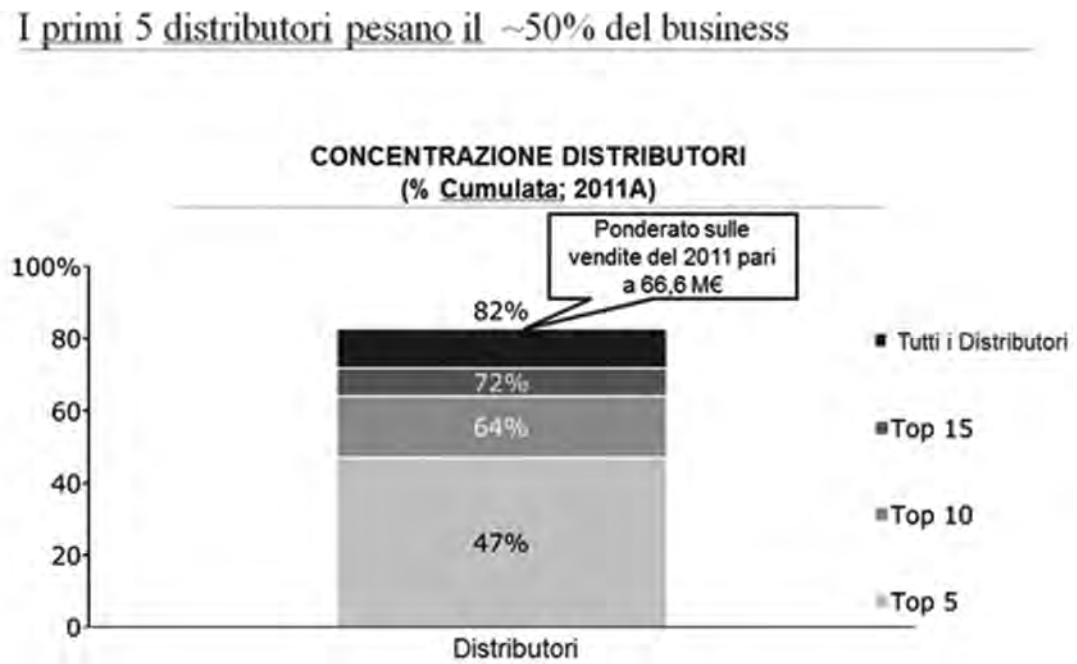
Per quanto concerne l'attività di produzione e logistica B2B, questa avviene, oltre che attraverso la propria forza vendita, anche mediante la collaborazione con imprese terze (c.d. agenzie promozionali), che svolgono la funzione di intermediari tra i potenziali clienti B2B e la Società; una volta individuato il cliente, la Società commissiona a fornitori terzi la personalizzazione del prodotto speciale e la spedizione dello stesso).

La tabella che segue individua la crescita negli anni dei ricavi derivanti dalla Distribuzione Indiretta.

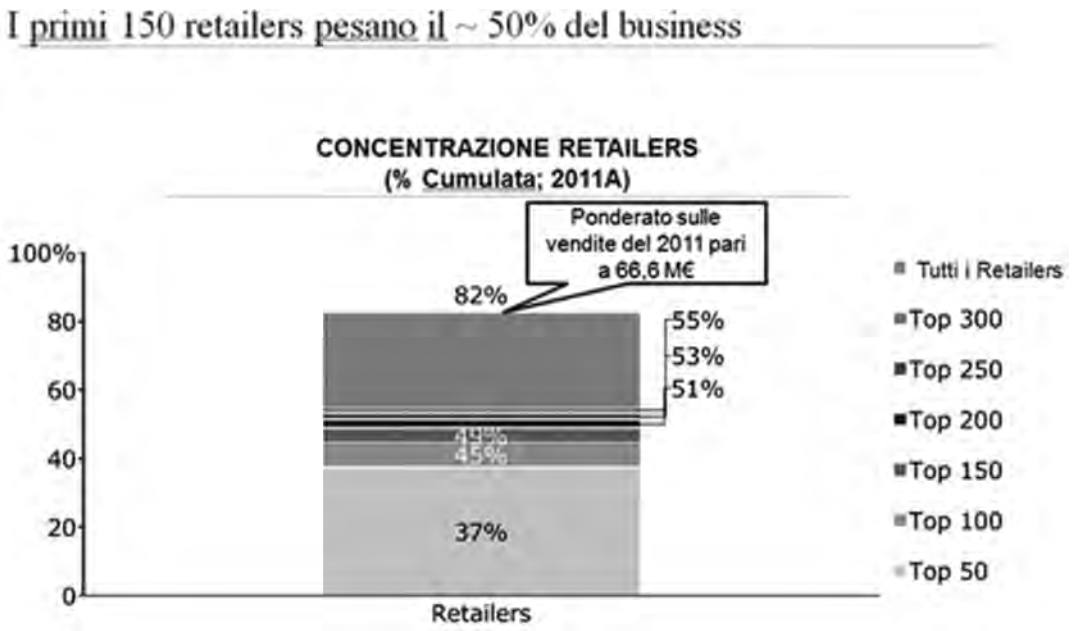


Fonte: Società.

Di seguito si riportano i dati di concentrazione dei distributori e dei *retailer* nell'ambito del canale di Distribuzione Indiretta alla data del 31 dicembre 2011:



Fonte: Società.



Fonte: Società.

Distribuzione Diretta

Attraverso la propria struttura di vendita interna, il Gruppo distribuisce direttamente (i) le edizioni personalizzate dei propri prodotti rivolte a una clientela *business* (B2B) e (ii) l'intera gamma dei propri prodotti, tramite il proprio sito internet (*e-Commerce*) ed una rete di punti vendita monomarca (DOS – *Directly Operated Stores*), che alla Data del Documento di Registrazione conta 5 punti vendita in Italia e 4 in Cina (*retail*).

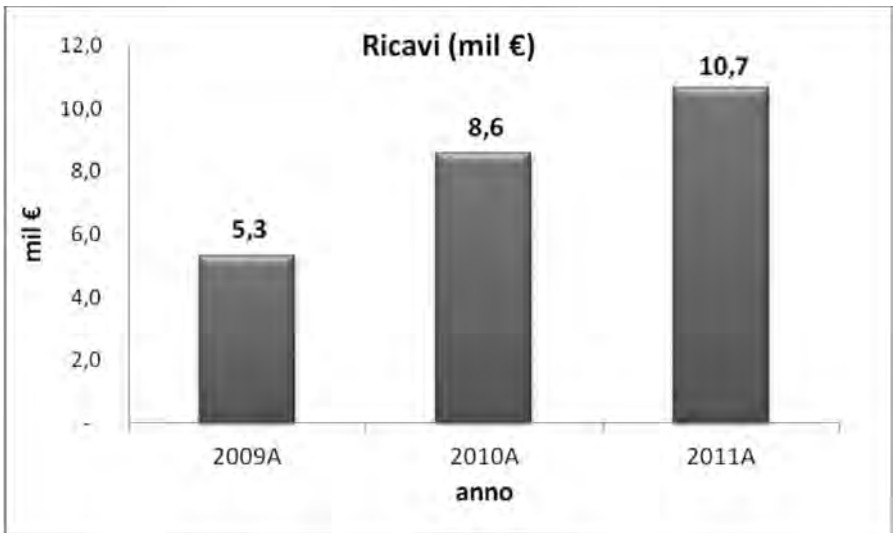
Business-to-Business (B2B)

Il B2B, che rappresenta circa il 16% dei ricavi consolidati totali del Gruppo al 31 dicembre 2011, è rappresentato da prodotti personalizzati per aziende, organizzazioni e istituzioni a supporto della loro attività di comunicazione. Oltre a rappresentare un componente importante e in crescita delle vendite del Gruppo, a parere dell'Emittente, il B2B è uno strumento efficace di diffusione della conoscenza del *brand* Moleskine. Infatti, l'utilizzo che le aziende clienti fanno dei prodotti personalizzati acquistati è essenzialmente quello di offrirli a dipendenti e/o *partners* di vario tipo in occasione di particolari eventi (ad es. lanci di prodotti, apertura di punti vendita, campagne di comunicazione interna, manifestazioni artistiche e culturali). In ogni caso, il risultato finale è che persone, che con buone probabilità fanno parte del *target* Moleskine, ricevano il prodotto e possano venire a conoscenza della sua storia attraverso il materiale informativo inserito in ciascuna copia.

Il B2B è coordinato da un direttore vendite a livello mondiale che guida un *team* al 31 dicembre 2011 di 14 persone dedicate presenti nelle proprie sedi commerciali (*i.e.*, 10 a Milano, 4 a New York). Si segnala tuttavia che l'attività di vendita, oltre ad avvenire direttamente attraverso la forza vendita del Gruppo, è altresì espletata indirettamente attraverso *partner* commerciali terzi.

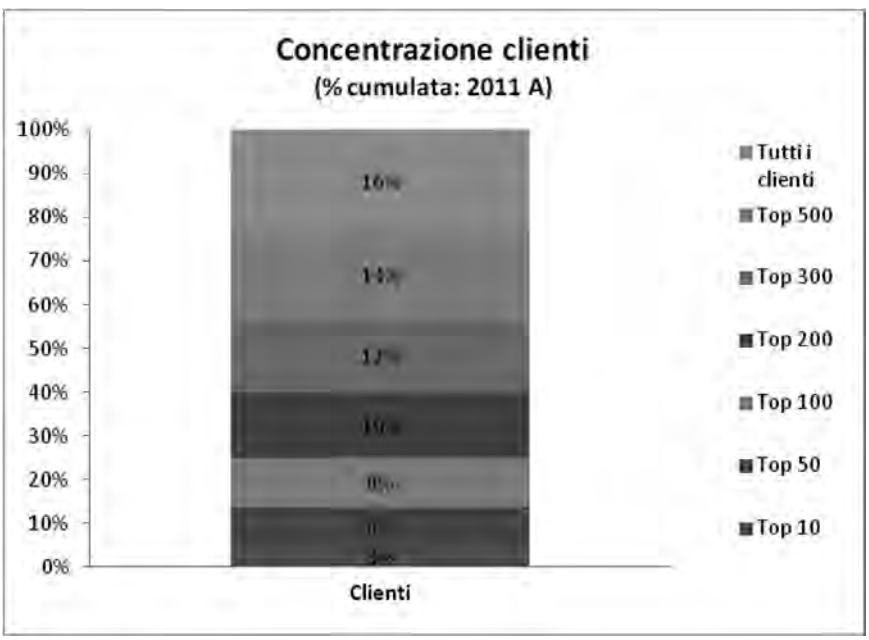
Nel canale B2B, il rischio operativo relativo ai prodotti si trasferisce al cliente allorchè il fornitore spedisce la merce al cliente stesso.

La tabella che segue individua la crescita negli anni dei ricavi derivanti dal B2B:



Fonte: Società.

La tabella che segue individua i dati di concentrazione dei clienti nell'ambito del canale B2B al 31 dicembre 2011:



Fonte: Società.

e-Commerce

L'attività di *e-Commerce* diretto è stata avviata nel luglio 2010 in Italia e successivamente nel 2011 nel resto d'Europa e negli Stati Uniti. Alla Data del Documento di Registrazione, l'attività raggiunge 21 Paesi ed è gestita da una apposita unità aziendale che conta 2 componenti.

L'attività di *e-Commerce* diretto è alimentata innanzitutto dal traffico di visitatori del sito istituzionale www.moleskine.com, che possono dal sito accedere allo *store on-line*. L'Emittente gestisce, attraverso una seconda unità dedicata, composta da 4 persone, tutte le attività di *web* e *social media marketing* che servono a sviluppare il traffico verso il proprio sito istituzionale, avvalendosi del supporto di specialisti esterni là dove necessario. Per massimizzare le sinergie tra queste attività e l'attività di *e-Commerce*, le due unità sono poste, dalla metà del 2011, sotto una unica Direzione aziendale, denominata *Digital Business*, responsabile anche di guidare lo sviluppo di tutti gli strumenti e i servizi digitali (ad es. applicazioni per *device* mobili) che possono contribuire ad incentivare e a facilitare l'accesso del proprio pubblico al sito istituzionale e allo *store on-line* del Gruppo.

Le visite al sito istituzionale del Gruppo sono in costante crescita e hanno raggiunto al 30 giugno 2012 1.686 migliaia di utenti.

Oltre al traffico generato dal sito istituzionale, lo *store o- line* beneficia di traffico spontaneo (c.d. *organic traffic*) e di traffico generato da attività *marketing* a pagamento (cd. *paid traffic*). Sia il traffico spontaneo, che quello a pagamento sono funzione, tra l'altro, della copertura geografica dello *store on-line* e sono quindi in crescita in funzione dell'espansione della copertura geografica delle attività di *e-Commerce* diretto del Gruppo.

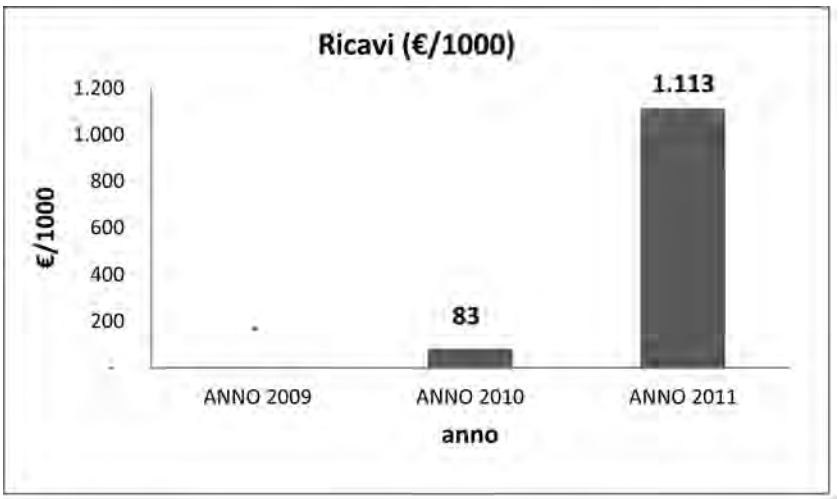
Dal punto di vista operativo, il Gruppo si avvale di *service provider* esterni, distinti per il mercato europeo e per quello americano. I *service provider*:

- sono proprietari della piattaforma tecnologica attraverso la quale si effettuano gli acquisti e ne curano la personalizzazione, sotto la supervisione del personale del Gruppo, per renderla coerente all'immagine del *brand* dal punto di vista del consumatore finale;
- gestiscono il processo di acquisizione, evasione e pagamento degli ordini, utilizzando a tale scopo uno *stock* di prodotto finito messo a disposizione in *consignment* presso i loro magazzini;
- ricevono una percentuale sul valore del venduto che viene trattenuta al momento del pagamento della fornitura al Gruppo.

Alla data del Documento di Registrazione sono in corso di finalizzazione con *service provider* specifici gli accordi per avviare l'attività di *e-Commerce* diretto in Sud America (Brasile), Australia, Sud-Pacifico e Cina. Nell'area del Nord-Pacifico (Giappone, Taiwan, Hong Kong) l'attività di *e-Commerce* sotto il marchio Moleskine viene gestita dai distributori di area sulla base di specifici accordi di licenza.

Con riferimento al canale *e-Commerce*, la vendita da parte del Gruppo si perfeziona all'atto dell'acquisto *on-line*, da parte del cliente, e quindi i prodotti in magazzino restano di proprietà di Moleskine sino a quel momento.

Di seguito l'evoluzione dei ricavi derivanti dell'*e-Commerce* al 31 dicembre 2012:



Fonte: Società.

Di seguito si riportano le principali metriche relative all'*e-Commerce*:

	EU	US
Tasso di conversione	1,75%	4,15%
Valore medio per ordine	37€	36 €
Numero prodotti per ordine	2,78	2,94

Fonte: Società.

Il tasso di conversione è calcolato dividendo gli ordini per il numero di visite all'*on-line store* relativamente al periodo 1 gennaio-30 giugno 2012 (fonte: Società).

Retail

Il Gruppo ha avviato una strategia di apertura di DOS attraverso i quali vengono distribuite direttamente ai consumatori finali tutte le categorie di prodotti Moleskine. Alla Data del Documento di Registrazione sono stati aperti 9 DOS, di cui 5 in Italia (nelle stazioni ferroviarie di Milano Centrale, Roma Termini, Torino Porta Nuova e Napoli Centrale, nonché nell'aeroporto di Roma Fiumicino) e 4 in Cina (Xintiandi, Kerry Parkside, Raffles City Mall e Takashimaya).

L'apertura di questi punti vendita risponde ad obiettivi diversi. In Italia, l'Emittente ritiene che l'ampiezza dell'assortimento di prodotti raggiunto non permetta ai *retailer* multimarca, neanche i più grandi, di rappresentare completamente la gamma d'offerta del Gruppo. Questo impedisce facilità di accesso da parte del consumatore finale e riduce la visibilità e la conoscenza da parte del pubblico *target* dell'intera proposta di prodotti del Gruppo, soprattutto quelli di più recente introduzione. Pertanto, l'Emittente ritiene che l'apertura di punti vendita monomarca, che garantiscano ampiezza e profondità di assortimento, rappresenti un'opportunità sia in termini di *business*, sia in termini di promozione della conoscenza del *brand* e dei suoi prodotti, a beneficio dell'intera rete distributiva.

Le caratteristiche principali dei punti vendita in Italia sono:

(i) la *location*, in aree di alto traffico perché legate alla mobilità e al viaggio (stazioni ferroviarie), situazioni sinergiche con i valori del *brand*;

(ii) la dimensione, al massimo di 50 metri quadrati, che richiedono al Gruppo limitati investimenti;

(iii) l'elevata redditività per metro quadrato (con ricavi che, alla data del 30 settembre 2012, risultano essere di circa 15.000 Euro/metro quadro all'anno per lo *store* di Roma Termini e di circa 26.000 Euro/metro quadro all'anno per lo *store* di Milano Centrale ([15])) che, alla Data del Documento di Registrazione, ha consentito di raggiungere il punto di pareggio in un arco temporale di circa 6 mesi corrispondendo una *management fee* onnicomprensiva per l'intera gestione operativa e del personale.

Con riferimento ai DOS che sono stati aperti nelle stazioni di Milano Centrale, Roma Termini, Torino Porta Nuova e Napoli Centrale, si segnala che sia le vendite, sia l'intera gestione operativa e del personale dei negozi, vengono effettuate e gestite dalla stessa *management company* che mette a disposizione tali punti vendita. Pertanto, la *management company* verserà mensilmente alla Società una determinata percentuale dei ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti in ciascun punto vendita.

Per ciò che invece attiene al DOS aperto presso l'aeroporto di Roma Fiumicino, si precisa che sia le vendite, sia la gestione operativa e del personale del negozio, vengono direttamente gestite dalla Società. La stessa, a fronte della subconcessione del locale, verserà alla società locataria una determinata percentuale dei ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti in tale locale.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2.3.

Di seguito si riportano i dati principali dei due punti vendita in Italia che sono da più tempo operativi:

Negozio	Roma Termini	Milano Centrale
Data di apertura	8 giugno 2012	14 giugno 2012
Dimensione	40 metri quadri	20 metri quadri
Ricavi a 30 gg dall'apertura	Euro 47.549	Euro 40.275

Fonte: elaborazione della Società sulla base di dati forniti da RETAIL GROUP S.p.A..

Per quanto riguarda la Cina, l'apertura di punti vendita monomarca risponde all'obiettivo di avviare il processo di penetrazione della marca in un mercato, a giudizio dell'Emittente dal potenziale ampissimo, ma nel quale la mancanza di infrastrutture commerciali plurimarca adatte alla distribuzione dei prodotti Moleskine non consente di seguire il modello distributivo utilizzato nel resto del mondo.

Alla Data del Documento di Registrazione, è stata costituita a Shanghai la società Moleskine Shanghai, una società interamente controllata dal Gruppo attraverso la società posseduta al 100%

(15) *Fonte*: proiezione matematica delle performance dei DOS dalla data di apertura di ciascuno di essi sino al 30 settembre 2012.

Moleskine Asia di Hong Kong. Moleskine Shanghai ha licenza per operare punti vendita *retail* ed ha rilevato i punti vendita che erano stati aperti dal precedente distributore. I contratti di locazione aventi ad oggetto tali negozi sono intestati a Moleskine Shanghai, che gestisce direttamente le vendite ed il personale, avvalendosi tuttavia dei servizi di una *management company* locale per la gestione operativa dei negozi (tra i quali servizi, si annoverano la manutenzione e la riparazione dei locali). Moleskine Shanghai verserà alla *management company* – a titolo di corrispettivo per la locazione dei locali, nonché di alcuni dei servizi dalla stessa prestati – determinati ammontari, che possono essere alternativamente fissi o variabili (e, in quest'ultimo caso, basati sui ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti in tali locali).

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2.3.

Come quelli aperti in Italia, anche i negozi in Cina hanno dimensioni contenute (fino a circa 21 mq), richiedono investimenti limitati per l'apertura e raggiungono rapidamente il punto di pareggio, grazie ad un elevato fatturato per metroquadro, pari a circa 6.000 Euro/metro quadro annuo (16). Si segnala che, con riferimento ai DOS Xintiandi e Kerry Parkside, il punto di pareggio è stato raggiunto in un arco temporale di circa 1 anno dalla data della loro apertura.

Di seguito si riportano i dati principali relativi ai 2 negozi che sono da più tempo operativi in Cina:

Negozio	Xintiandi	Kerry Parkside
Data di apertura	16 marzo 2011	16 settembre 2011
Dimensione	9 metri quadri	20,54 metri quadri
Ricavi al 30 settembre 2012 (9 mesi)	Euro 54.306	Euro 31.481

Fonte: elaborazione della Società sulla base di dati forniti dai sistemi informativi dei centri commerciali (Mall XTD e Kerry Parkside) ove sono indicati i predetti negozi.

Resi e invenduti

I contratti di vendita che il Gruppo sottoscrive con i propri distributori non prevedono il diritto di reso da parte di questi ultimi alla Società. In determinate circostanze e con alcuni distributori, sulla base di accordi specifici di volta in volta negoziati, viene concesso dalla Società la possibilità di rendere taluni prodotti (in particolare i prodotti con data, quali le agende). Si precisa inoltre che secondo quanto previsto dai contratti di vendita che il Gruppo sottoscrive non sussistono per il Gruppo rischi di invenduti, essendo tali rischi a carico dei distributori. L'ammontare dei resi negli esercizi di riferimento, 2009, 2010, 2011 rappresenta mediamente circa Euro 240.000 l'anno, corrispondente a circa lo 0,5% rispetto ai ricavi consolidati del Gruppo e lo 0,6% rispetto ai ricavi consolidati del B2C (17).

I prodotti invenduti rappresentano un fenomeno marginale rispetto al *business* del Gruppo in quanto le collezioni sono caratterizzate da significative componenti di *design* che, secondo la Società, rendono alcuni prodotti indifferenti al passaggio del tempo e delle mode e quindi destinati ad essere venduti anche negli esercizi successivi.

(16) *Fonte*: proiezione matematica delle *performance* dei DOS dalla data di apertura di ciascuno di essi sino al 30 settembre 2012.

(17) L'ammontare dei resi è stato calcolato secondo i principi contabili italiani.

Con riferimento al B2B, non è configurabile il rischio di invenduto in quanto i prodotti vengono realizzati su specifica richiesta dei clienti. Per quanto concerne la politica dei resi, è previsto che in caso di prodotti che presentino difetti, questi verranno sostituiti e i costi saranno a carico del fornitore.

Con riferimento all'*e-Commerce*, è previsto che nel caso in cui il prodotto presenti dei difetti, questo verrà sostituito dall'Emittente.

Politica dei prezzi

L'Emittente applica politiche di prezzi differenziate a seconda del canale distributivo. In particolare, ai prodotti venduti tramite canale B2B vengono applicati dei sovrapprezzi – legati ai costi derivanti dai servizi di personalizzazione caratterizzanti il canale B2B –, il cui ammontare varia in base alle quantità ordinate, rispetto ai prezzi praticati negli altri canali di vendita.

Con riferimento all'*e-Commerce*, i prezzi praticati sono i medesimi rispetto a quelli suggeriti per la vendita ai *retailer*. Occasionalmente, l'Emittente effettua promozioni per limitati periodi di tempo al fine di sostenere le vendite.

6.1.4 *Sistema informativo*

I sistemi informativi del Gruppo si sono storicamente evoluti adottando un modello che rispecchi la struttura organizzativa e gestionale del Gruppo stesso.

Per questo motivo nella sede centrale di Milano è presente la struttura centrale IT che coordina l'evoluzione dei sistemi, definisce gli *standard*, progetta e gestisce le infrastrutture comuni, nonché fornisce servizi di Gruppo quali ERP, CRM, Business intelligence.

Il consolidamento dei dati relativi alle vendite sono direttamente elaborati e controllati tramite un sistema Gestionale (Navision di Microsoft) integrato, accanto a sistemi proprietari che insistono su tecnologia Business Intelligence Targit, CRM Microsoft, Demand planning ed Inventory management.

Il sistema *e-Commerce,* introdotto nel 2010, è caratterizzato da una architettura centralizzata in grado di fornire la stessa presentazione dei prodotti e di assicurare lo stesso livello di servizio in tutto il mondo.

Il Gruppo presta infine particolare attenzione alla sicurezza dei sistemi informativi, sia sotto il profilo della protezione dei sistemi e dei relativi dati, sia sotto il profilo della continuità operativa. Le procedure di sicurezza sono formalizzate ed annualmente soggette ad ispezione interna.

6.1.5 *Strategia di crescita e prospettive del Gruppo*

Il Gruppo ha una strategia volta a coniugare l'incremento dei propri risultati di lungo periodo con il rafforzamento del *brand* al fine di creare valore per gli azionisti.

In particolare, tale strategia fa perno su tre direttrici principali:

- aumento della conoscenza e della notorietà della marca;
- espansione dell'offerta prodotto;
- ampliamento e ottimizzazione della distribuzione.

Aumento della conoscenza e della notorietà della marca

In coerenza con la sua storia, è intenzione del Gruppo continuare a valorizzare il *brand*, aumentandone la visibilità nel rispetto dei valori su cui è fondato, con l'obiettivo di rafforzarne il posizionamento. Il Gruppo intende pertanto continuare nell'attività comunicativa che lo distingue, incentrata sulla organizzazione di eventi, sul presidio dei punti vendita e su un'estesa presenza *on-line*, con particolare riferimento al mondo artistico, della cultura e del *design*. Inoltre, lo sviluppo della rete distributiva, soprattutto nelle aree in cui il Gruppo è, alla Data del Documento di Registrazione, meno presente – quali, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, la Cina, il Sud Pacifico, il Sud America – potrebbe contribuire in maniera significativa al rafforzamento a livello globale della propria notorietà (c.d. *brand awareness*).

Espansione dell'offerta prodotto

Il Gruppo ritiene di poter continuare il proprio percorso di crescita preservando la propria redditività, facendo leva in particolare sullo sviluppo delle Collezioni *Paper*, delle collezioni WTR e sull'ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi digitali.

Collezioni Paper

Consolidare i prodotti esistenti e continuare l'espansione dell'assortimento delle collezioni integrandole in modo tale da soddisfare nuove occasioni d'acquisto ed esigenze di specifiche aree geografiche; in particolare, si segnalano le principali novità la cui introduzione è pianificata alla Data del Documento di Registrazione nel corso del 2013:

- introduzione delle versioni con copertine colorate sull'intera linea di taccuini e agende classici, finora disponibili solo con copertina nera o rossa;
- taccuini *Limited Edition Disney* ed agende *Limited Edition* con i *partner* di maggiore successo degli anni precedenti (*Peanuts, Star Wars* etc);
- nuovi titoli nella collezione *Passion.*

Collezioni WTR

Consolidare i prodotti esistenti e proseguire nella naturale evoluzione delle collezioni ampliandone l'offerta per aumentare l'incidenza sui ricavi totali. In particolare, si segnalano le principali novità la cui introduzione è pianificata, alla Data del Documento di Registrazione, nel corso del 2013:

- Versioni colorate della linea penne esistente;
- Nuova linea penne metallo/plastica;
- Nuova linea contenitori per *smartphone/tablet*;

Prodotti e servizi digitali

Sviluppare nuove fonti di ricavi, attraverso l'offerta di prodotti e strumenti che, tra l'altro, consentano di trasferire contenuti dall'ambito analogico a quello digitale e viceversa con facilità. In particolare:

- a seguito del successo della versione iniziale della Moleskine App per *iPhone/iPad* (700.000 *download* al 31 dicembre 2011), nel mese di agosto 2012 è stata introdotta una seconda versione ampliata e migliorata, offrendo, tra le nuove caratteristiche, la possibilità di sincronizzare i contenuti realizzati con i servizi *cloud*. Alla versione per *iOS*, seguiranno la versione per *Windows* e *Android*, sempre gratuite per massimizzare la base di utenti registrati. Successivamente verrà offerta la possibilità di scaricare, a pagamento, *template* che consentiranno di personalizzare la struttura dell'applicazione.
- nel mese di agosto 2012 è stato firmato un accordo, con una società specializzata nel settore, per il lancio, entro la fine del 2012, di un servizio di *print-on-demand*, che consentirà di trasferire contenuti dall'ambito digitale a quello analogico. Gli appassionati di Moleskine potranno creare contenuti in formato digitale (testi, foto, disegni) e ordinarne una versione cartacea, in formato Moleskine, da ricevere a domicilio; tra i primi prodotti che verranno offerti segnaliamo:
  - una linea di *photo book*;
  - la possibilità di stampare su formato *Japanese Album* (il formato Moleskine con pagine "a fisarmonica") le illustrazioni realizzate con *Paper*, applicazione per *iPad* dedicata alla creatività. Lanciata nell'aprile 2012, *Paper* è stata scaricata da 1,5 milioni di utenti nelle prime 2 settimane dal lancio.

Nel mese di agosto 2012 è stato siglato un accordo di collaborazione con Evernote, società attiva nel settore delle applicazioni digitali per la produttività personale con circa 40 milioni di utenti registrati nel mondo ([18]) per lo sviluppo di prodotti e strumenti che consentano di facilitare il trasferimento di contenuti dall'ambito analogico a quello digitale e viceversa. Per effetto di questo accordo, il 1° ottobre 2012 è stata lanciata, inizialmente sui siti di *e-Commerce* dell'Emittente, una linea di *Smart Notebook*, taccuini che, grazie ad una speciale puntinatura e all'uso di adesivi riconoscibili dal

(18) *Fonte*: Wall Street Journal.|TECH intervista rilasciata da Phil Libin (CEO di Evernote) il 20 Giugno 2012.

software utilizzato dalla funzionalità fotocamera di Evernote, consentono una migliore riproduzione dei contenuti realizzati su carta e il loro trasferimento sul proprio *account* Evernote, in modalità indicizzata. La distribuzione degli *Smart Notebook* è in corso di ampliamento a tutto il *network* distributivo di Moleskine, a partire da novembre 2012.

Nuovi prodotti

Per quanto riguarda i nuovi prodotti, dall'inizio del 2012 e sino alla Data del Documento di Registrazione, sono stati lanciati, con riferimento alle Collezioni *Paper*, i *passion book* e le agende *passion,* ad edizione limitata (associate a nuovi *brand*) e colorate*,* taccuini ad edizione limitata associati ad un nuovo *brand* e le *greeting cards*. Con riferimento alle Collezioni WTR, sono stati lanciati: le penne, le matite, gli evidenziatori, le gomme, le borse e le *cover* per *smart-phone* e *tablet*.

Per ulteriori informazioni circa la fase di sviluppo dei nuovi prodotti di rinvia a quanto *supra* indicato nel presente Paragrafo.

Ampliamento e ottimizzazione della distribuzione

Il Gruppo intende far leva sulla propria struttura distributiva, bilanciata sia per area geografica che per canale, al fine di migliorare l'efficacia di ciascun canale distributivo. Nello specifico il Gruppo prevede di continuare a rafforzare le proprie posizioni nella Distribuzione Indiretta, nel B2B, nella Distribuzione *Retail* e nell'*e-Commerce.*

Distribuzione Indiretta

Il Gruppo ha elaborato una strategia di sviluppo su 2 direttrici: (i) continuare ad espandere la rete distributiva nelle geografie dove ritiene che esso sia opportuno e (ii) aumentarne la produttività (unità vendute per punto vendita), soprattutto là dove il numero dei punti vendita ha raggiunto livelli ritenuti ottimali (ad es. Europa). In coerenza con tale strategia, il Gruppo prevede in particolare di:

- proseguire l'espansione del *network* distributivo in Nord e Sud America e sarà accelerata l'espansione nell'area asiatica e Sud Pacifico (ad es. Corea, Australia, Indonesia);
- proseguire, principalmente in Europa, Medio Oriente e Africa, l'apertura di spazi dedicati alla marca (*Atelier*) nelle principali catene ed i maggiori *department store* che già commercializzano i prodotti Moleskine. L'obiettivo è aumentare il *sell-out* dei prodotti Moleskine per effetto dell'ampliamento delle referenze esposte e dell'aumento della visibilità della marca che derivano dall'aumento degli spazi dedicati.

B2B

Il Gruppo continuerà ad espandere l'attività B2B, proseguendo nel potenziamento e nell'ottimizzazione della struttura organizzativa a livello locale nei vari Paesi (Europa, USA e Cina) per ga-

rantire una copertura efficace del territorio e permettere un approccio proattivo verso la clientela *business*, volto ad espandere la base clienti e ad incrementarne i volumi generati. Sono già attivi accordi con *partner* locali nel Regno Unito, con *The Encapsulating Company*, in Germania, con *Exclusive Gift*, mentre in Asia sono gli stessi distributori ad aver costituito strutture dedicate.

Retail

Il Gruppo proseguirà nella validazione di un modello *retail* che richiede bassi investimenti e permette il raggiungimento del punto di pareggio in tempi ridotti ed inizierà il *Roll-Out* dei *format* finora validati. In particolare:

- in Europa, Medio Oriente e Asia sarà avviato il *Roll-Out* del formato *travel retail*, testato con successo in Italia. Europa, Medio Oriente e Asia sono le aree geografiche nelle quali è maggiormente sviluppata l'infrastruttura dedicata al *travel retail* (aeroporti, stazioni). In particolare si segnala che sono in fase di negoziazione accordi per l'apertura, nell'arco dei prossimi 12 mesi, di punti vendita di questo tipo in Italia (stazioni ferroviarie di Bologna ed aeroporto di Milano Linate) e in Inghilterra (aeroporti di Heathrow e Gatwick). In Asia, sono state avviate trattative con le società di servizi degli aeroporti di Hong Kong, Singapore e Pechino;
- negli Stati Uniti verrà validato il formato testato in Italia, applicandolo a negozi su strada collocati in aree metropolitane ad alto traffico e ad alta concentrazione di istituzioni culturali e accademiche;
- in Cina proseguirà la messa a punto del modello *retail*, espandendo la presenza nei centri commerciali delle principali città. Sono infatti in fase di negoziazione gli accordi per l'apertura di ulteriori *locations* (ad es., IAPM, Grand Getaway, Kerry Center) nel corso del 2013. Inoltre, sono state avviate trattative con una seconda società di servizi di gestione *retail*, per lo sviluppo di aperture nel sud-ovest della Cina.

e-Commerce

Il Gruppo continuerà a sviluppare il canale di vendita *e-Commerce*, considerato strategico poiché consente di ampliare significativamente la base clienti, con notevoli benefici dal punto di vista della comunicazione e della diffusione del *brand*. In particolare, si intende:

- sostenere la crescita del traffico verso il sito istituzionale attraverso l'investimento crescente nella generazione di contenuti che forniscano al *target* Moleskine motivo di interesse per la visita del sito;
- facilitare il passaggio del traffico dal sito istituzionale verso l'*on-line store*. A questo scopo, nel mese di agosto è stata ridisegnata l'architettura del sito istituzionale, che ora integra l'accesso all'*on-line store* nella *home page* del sito;
- stimolare il traffico diretto all'*on-line store*, grazie a) al *link* allo *store* inserito nella nuova versione della Moleskine *app* per *smartphones* e *tablet*; b) al lancio delle versioni *mobile* del sito, già avvenuto in Europa e previsto entro la fine dell'anno negli USA;
- incrementare il tasso di conversione ed il valore medio dell'acquistato, attraverso l'investimento in una maggiore personalizzazione della piattaforma *e-Commerce*, che consenta, tra

l'altro, l'integrazione tra i *database* delle informazioni di acquisto e quelli delle interazioni *social* del sito istituzionale;

- proseguire l'ampliamento della copertura geografica del negozio *on-line*, in particolare nelle aree Asia e Australia e Sud-America.

6.1.6 *Normativa applicabile*

Il Gruppo opera in un settore caratterizzato da diverse discipline normative e regolamentari applicabili alle diverse attività esercitate dallo stesso e riguardanti, in particolare, la distribuzione e la vendita dei prodotti, sia in Italia che all'estero.

Si segnalano, in particolare, le seguenti normative applicabili:

- D.Lgs. 6 settembre 2005, n. 206 "Codice del Consumo", contenente la disciplina di vendita dei beni ai consumatori;
- D.Lgs. 9 aprile 2003, n. 70, contenente la disciplina del commercio elettronico;
- D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 "Codice in materia di protezione dei dati personali", contenente la disciplina relativa alla tutela della *privacy*;
- D.Lgs. 10 febbraio 2005, n. 30 "Codice della proprietà industriale", contenente, tra l'altro, la disciplina dei diritti di proprietà industriale, del loro esercizio e tutela;
- Legge 10 ottobre 1990, n. 287 "Norme per la tutela della concorrenza e del mercato", contenente la disciplina relativa alla libertà di concorrenza ed all'individuazione delle pratiche restrittive della stessa.

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo rispetta la normativa sopra illustrata.

6.2 Principali mercati di riferimento

Per definire il mercato di riferimento del Gruppo è necessario partire dalla definizione di pubblico *target*. Al momento della sua introduzione, alla metà degli anni '90, la Società identificò la c.d. classe creativa come il pubblico *target* per la vendita dei propri oggetti. Secondo l'Emittente la classe creativa era costituita da persone dedite all'attività creativa in senso stretto (artisti, *designer*, architetti, attori, musicisti), ma anche da tutti coloro la cui attività professionale comporta un elevato contenuto intellettuale (dall'*Hi-tech* al *business management* fino al mondo finanziario) ([19]). Questa classe di individui, presente nei principali Paesi del mondo, copriva un ampio spettro demografico e manifestava stili di vita caratterizzati da forte mobilità e da crescenti bisogni di identificarsi e riconoscersi attraverso oggetti il cui valore evocativo corrispondesse alla propria scala di valori: individualità, espressione di sé, mobilità, autenticità.

(19) *Fonte*: R. Florida, in The Rise of the Creative Class, 2002.

Nel corso degli anni, a partire dal 2007, la Società ha commissionato ad istituti specializzati una serie di ricerche di mercato, con l'obiettivo di meglio definire il proprio pubblico *target* e di individuarne i principali parametri socio-demografici al fine di poter effettuare una valutazione quantitativa. Sulla base di tali ricerche ([20]), svolte tra il giugno 2007 e il luglio 2012 in Italia, Regno Unito, Germania, USA, Giappone e Cina (solo nel 2012), il *target* Moleskine è stato quindi definito dalla Società come caratterizzato da:

- età compresa tra i 18-55 anni, sia uomini che donne;
- alto livello di istruzione (laureati o diplomati);
- svolgimento della propria vita in centri urbani.

Di seguito si riportano le percentuali di conoscenza della marca Moleskine, e di acquistato (almeno 1 volta nella vita, tra coloro che hanno affermato di conoscere il *brand* Moleskine) riscontrate nel corso della ricerca del luglio 2012, effettuata da Ales Market Research S.r.l., istituto di ricerca italiano indipendente, su un campione *on-line* di circa 3.000 persone in 6 Paesi (Italia, Regno Unito, Germania, Stati Uniti, Giappone e Cina):

Tabella 1: Confronto tra Popolazione adulta e *target* Moleskine

	Paesi	**Totale popolazione adulta**	***Target* Moleskine**
Conoscitori della marca Moleskine (rispondenti che hanno dichiarato di conoscere la marca Moleskine)	Italia	59%	64%
	UK	47%	67%
	Germania	42%	62%
	USA	45%	56%
	Giappone	19%	25%
	Cina	9%	18%
Acquirenti (rispondenti che hanno dichiarato di aver acquistato Moleskine almeno una volta nella vita, come percentuale di coloro che conoscono Moleskine)	Italia	45%	49%
	UK	38%	55%
	Germania	44%	43%
	USA	44%	42%
	Giappone	22%	33%
	Cina	56%	61%

Fonte: Società.

Dalla tabella di cui sopra si evince come il *target* Moleskine, così come sopra descritto, abbia valori sia di conoscenza sia di acquisto più elevati rispetto alla media nazionale.

Inoltre, questa ricerca ha permesso di quantificare in modo statistico il *target* di riferimento di Moleskine nei paesi oggetto di analisi e di definirlo come percentuale della popolazione totale.

(20) *Fonte*: Elaborazione della Società su dati Lorien Consulting S.r.l., 2007 e Ales Market Research S.r.l., 2010, 2012.

Tabella 2: Quantificazione del target Moleskine

Nazione	*Target* Moleskine (milioni di persone)	Percentuale del *target* Moleskine sul totale della popolazione
Italia	17	27%
UK	15	25%
Germania	18	22%
USA	59	19%
Giappone	24	19%
Cina	14	1%

Fonte: Società.

La quantificazione del *target* Moleskine nei restanti Paesi del mondo al di fuori dei sei paesi oggetto della ricerca è stata eseguita sulla base di un'inferenza statistica che ha tenuto conto dei diversi livelli di istruzione, potere d'acquisto e delle differenti caratteristiche demografiche delle diverse aree geografiche rispetto ai 6 suddetti Paesi oggetto di indagine statistica diretta.

Il risultato di quest'analisi ha portato a quantificare il *target* di riferimento per il Gruppo in 228 milioni di persone al 2011 (dettagli nella tabella che segue). Inoltre la Società, sulla base della ricerca 2012, ha stimato statisticamente il numero di consumatori attuali Moleskine in circa 3,3 milioni. Rapportando tale numero al pubblico *target* Moleskine (circa 228 milioni) si evince un tasso di penetrazione globale pari al 1,5%.

Nella seguente tabella si riportano i dati di tali analisi insieme alla percentuale di penetrazione per area geografica:

Tabella 3: Stima del *target* Moleskine a livello mondiale (2011)

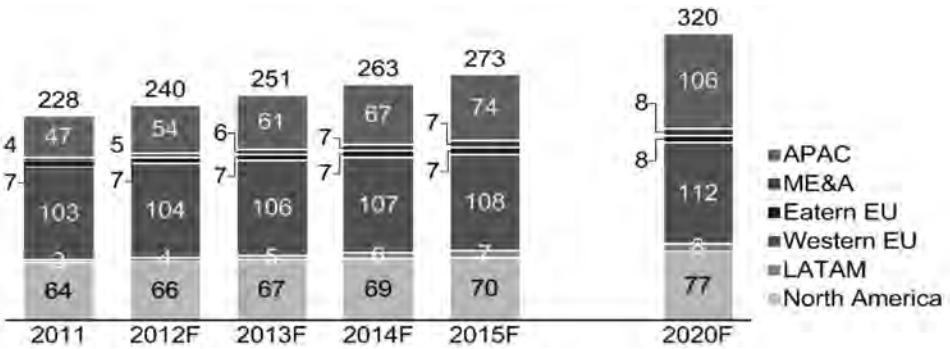
Area geografica	*Target* Moleskine in milioni di persone	Stima del numero di consumatori Moleskine (1) in migliaia di persone	Tasso di penetrazione dei consumatori Moleskine sul *target* di riferimento
	[A]	[B]	[B/A]
Nord America	64	1.054	1,6%
America Latina	3	54	1,7%
Europa Occidentale	103	1.750	1,7%
Europa Orientale	7	69	1,0%
Medio Oriente & Africa	4	–	0,0%
Asia e Pacifico	47	394	0,8%
Totale	**228**	**3.322**	**1,5%**

Fonte: Società.

(1) Stima del numero di persone che hanno acquistato prodotti Moleskine nel 2011, sulla base dei risultati della ricerca 2012 di Ales Market Research S.r.l.. La ricerca ha individuato il numero medio di prodotti acquistati dai clienti nei sei paesi *target* e, il numero medio, è stato utilizzato come denominatore rispetto al totale del numero pezzi venduti a livello mondiale durante il 2011.

Sulla base dei dati precedentemente illustrati la Società ha effettuato una proiezione al 2020 del suo *target* di riferimento. In particolare è stato incrementato il valore assoluto del *target* Moleskine al 2011 in ogni Paese/area geografica dei tassi di crescita attesi della popolazione con istruzione medio-alta, basati su dati pubblici Euromonitor, e scontati per un tasso pari all'85% come indicatore della popolazione urbana con istruzione medio-alta. Tale metodologia ha portato a stimare un'evoluzione del *target* Moleskine in crescita ad un tasso medio annuo del 3,8% nel periodo 2011-2020, come indicato nella seguente tabella:

Tabella 4: Stima dell'evoluzione del *target* Moleskine



Fonte: Società.

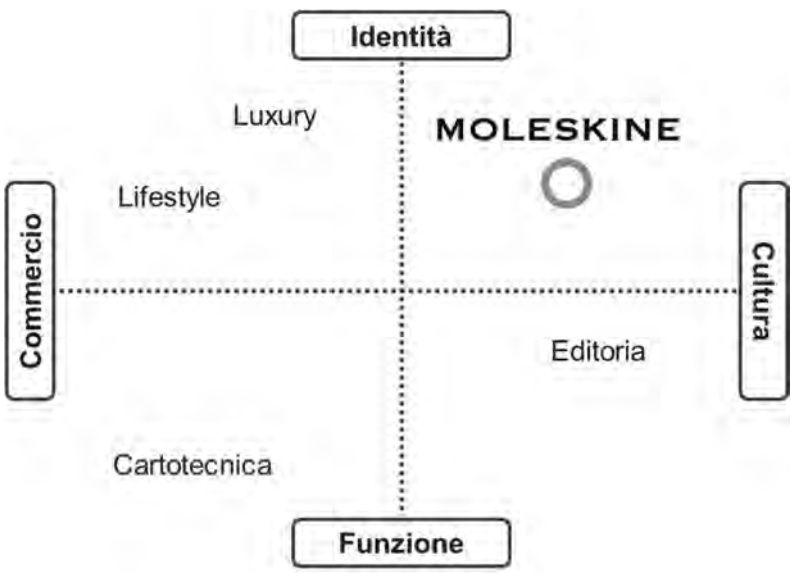
In sintesi, il pubblico *target* Moleskine individuato è quantificabile in circa 228 milioni di persone a livello globale, su cui si stima una penetrazione attuale di ca. 1,5%, ed è proiettato in crescita ad un tasso del 3,8% annuo (CAGR 2011-2020).

Per un'analisi dei rischi derivanti dalla summenzionata individuazione di un nuovo segmento di mercato si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.19.

6.3 Posizionamento competitivo

A giudizio dell'Emittente, il Gruppo Moleskine svolge la propria attività in un'arena competitiva particolare, di cui si riporta di seguito una mappa concettuale.

MAPPA CONCETTUALE DELL'ARENA COMPETITIVA E DEL POSIZIONAMENTO MOLESKINE



Fonte: Società.

La mappa dell'arena competitiva di Moleskine è definita da due assi. Quello verticale è l'asse che definisce la ragione d'essere di una categoria di marche; quello orizzontale definisce le modalità secondo le quali una categoria di marche esprime la sua ragione d'essere.

La distinzione fondamentale lungo il primo asse è quella tra marche la cui ragione d'essere è funzionale e quelle la cui ragione d'essere è identitaria. Le prime, nel descrivere il valore che esse generano per i loro clienti, mettono l'accento principalmente sulla capacità dei loro prodotti di risolvere problemi concreti (ad es., nel settore cartotecnico, la necessità di scrivere e di prendere appunti); le seconde enfatizzano maggiormente il contributo che, attraverso l'immagine associata ai loro prodotti, esse sono in grado di dare alla definizione dell'immagine dei loro clienti (ad es. relativamente al loro gusto, nel caso di marche *life-styles*, o al loro *status* sociale, nel caso di marche *luxury*).

Lungo quest'asse, il modo in cui il Gruppo presenta sé stesso ai suoi consumatori lo posiziona verso il polo identitario, insieme alle marche *life-style* e *luxury*, e molto distante dalle marche che operano nel settore cartotecnico. L'enfasi della comunicazione del *brand*, infatti, è su elementi che veicolano i valori immateriali, quindi non funzionali, della marca, quali cultura, identità personale, memoria, immaginazione, *design*, viaggio (per maggiori dettagli si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1). Al contrario, le principali marche del settore *stationery*, parlano di sé in termini quasi esclusivamente funzionali ([21]).

Per quanto riguarda l'asse orizzontale, la distinzione fondamentale, secondo l'Emittente, è tra modalità commerciale e modalità culturale. Nella prima, prevale l'enfasi sullo scambio economico tra un prezzo pagato dal consumatore e un valore, fornito dalla marca, di tipo funzionale o identitario. Da questo punto di vista, le marche *lyfe-style*, *luxury* e *stationery* appartengono allo stesso territorio, poiché per tutte è manifesta la dimensione dello scambio tra il prezzo e il valore fornito dalla marca. Spesso, addirittura, il prezzo, molto elevato o molto conveniente, viene enfatizzato come elemento che caratterizza la marca.

Nella modalità culturale di generare valore per l'utilizzatore, invece, prevale l'enfasi sullo sviluppo della persona attraverso l'accrescimento delle sue conoscenze e lo sviluppo delle sue esperienze; la dimensione economica dello scambio, quando è presente, è percepita come di secondaria importanza e comunque mai enfatizzata. Questa è la modalità scelta dal Gruppo per veicolare il proprio valore ai suoi utilizzatori, come è evidente dall'enfasi posta dal *brand* sulla sua relazione, profonda e costituiva, con artisti e intellettuali del passato e dell'epoca contemporanea.

A giudizio dell'Emittente, la peculiarità del posizionamento competitivo che caratterizza Moleskine origina dall'incrocio dei due assi e dalla posizione che la Società ha lungo ciascuno di essi. Infatti, non sono stati riscontrati altri esempi di marche o di categorie di marche che hanno saputo posizionarsi con successo in un ambito identitario, scegliendo la dimensione culturale quale modalità attraverso la quale far arrivare il proprio valore ai suoi utilizzatori. Tra queste marche l'Emittente ne ha analizzato alcune sia del *luxury* sia del *lifestyle* escludendo quelle della cartotecnica in quanto queste ultime, pur relative a categorie merceologiche in alcuni casi similari, declinano la marca incentrandola sugli aspetti funzionali dei prodotti commercializzati.

(21) *Fonte*: analisi della Società sui siti Web delle principali marchi attivi nel mercato della cartotecnica.

In questa peculiarità e nella difficoltà di replicarla risiede, a giudizio dell'Emittente, la principale barriera competitiva che il Gruppo ha creato all'ingresso di potenziali concorrenti. Infatti la combinazione tra sua ragione d'essere e la modalità di veicolarla (contribuire a definire l'identità dei propri utilizzatori attraverso la dimensione culturale dei valori di cui il marchio si fa portatore) si identifica oggi totalmente con la marca stessa, così che chiunque cercasse di imitarlo sarebbe percepito come, appunto, un imitatore. Inoltre, replicare tale *brand* in modo credibile ed efficace richiederebbe un insieme di capacità, all'incrocio tra il *marketing*, la sociologia e la semiologia, e di relazioni nel mondo dell'arte, del *design* e della letteratura contemporanea molto particolare e difficile da acquisire.

Di contro, il settore di attività del Gruppo sotto il profilo manufatturiero è caratterizzato dall'assenza di barriere all'entrata.

6.4 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento di Registrazione non si segnalano fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni contenute nei precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2.

6.5 Dipendenza da brevetti, licenze o autorizzazioni, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

A giudizio del *management,* alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non dipende da brevetti, contratti di licenza o altre tipologie di accordo aventi ad oggetto l'uso di marchi, modelli, nomi a dominio, brevetti per invenzione industriale o opere dell'ingegno o altri titoli di proprietà intellettuale di terze parti, in quanto il gruppo detiene ed ha registrato a proprie nome il marchio e i brevetti, oltre a possedere internamente il *know-how* per la realizzazione dei propri prodotti.

Inoltre, alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non dipende da nessun contratto industriale o commerciale, né da nuovi procedimenti di fabbricazione. Sebbene la produzione avvenga principalmente presso 4 fornitori cinesi per le Collezioni *Paper* e altrettanti per le Collezioni WTR, il Gruppo ritiene di escludere l'esistenza di alcun rapporto di dipendenza in quanto ha sviluppato una rete di fornitori qualificati in altre aree geografiche (Vietnam, Turchia per le Collezioni *Paper* e Italia e Germania per le Collezioni WTR) cui potersi rivolgere in base a scelte e necessità del Gruppo.

Con riferimento ai contratti finanziari, si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha in essere il contratto di finanziamento "*Facility Agreement*". L'Emittente tuttavia ritiene di non dipendere da tale contratto, tenuto conto del proprio livello di indebitamento e dei flussi di cassa generati. Inoltre, il *Facility Agreement* è in corso di revisione al fine di modificare le previsioni limitative od ostative alla quotazione delle azioni della Società sul MTA. Qualora non si giunga ad una conclusione in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte della Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società, i competenti organi della Società delibereranno un aumento di capitale a servizio dell'offerta i cui proventi, sommati all'ammontare di cassa disponibile, saranno destinati al rimborso del Finanziamento.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente

L'Emittente è a capo del Gruppo Moleskine e controlla le società indicate al seguente Paragrafo 7.2.

Alla Data del Documento di Registrazione, secondo le risultanze del libro soci, l'84,78% del capitale sociale dell'Emittente è detenuto da Appunti e il restante 15,22% è detenuto dalla società fiduciaria Istifid, per conto di Pentavest. Per ulteriori informazioni circa i principali azionisti della Società si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.1.

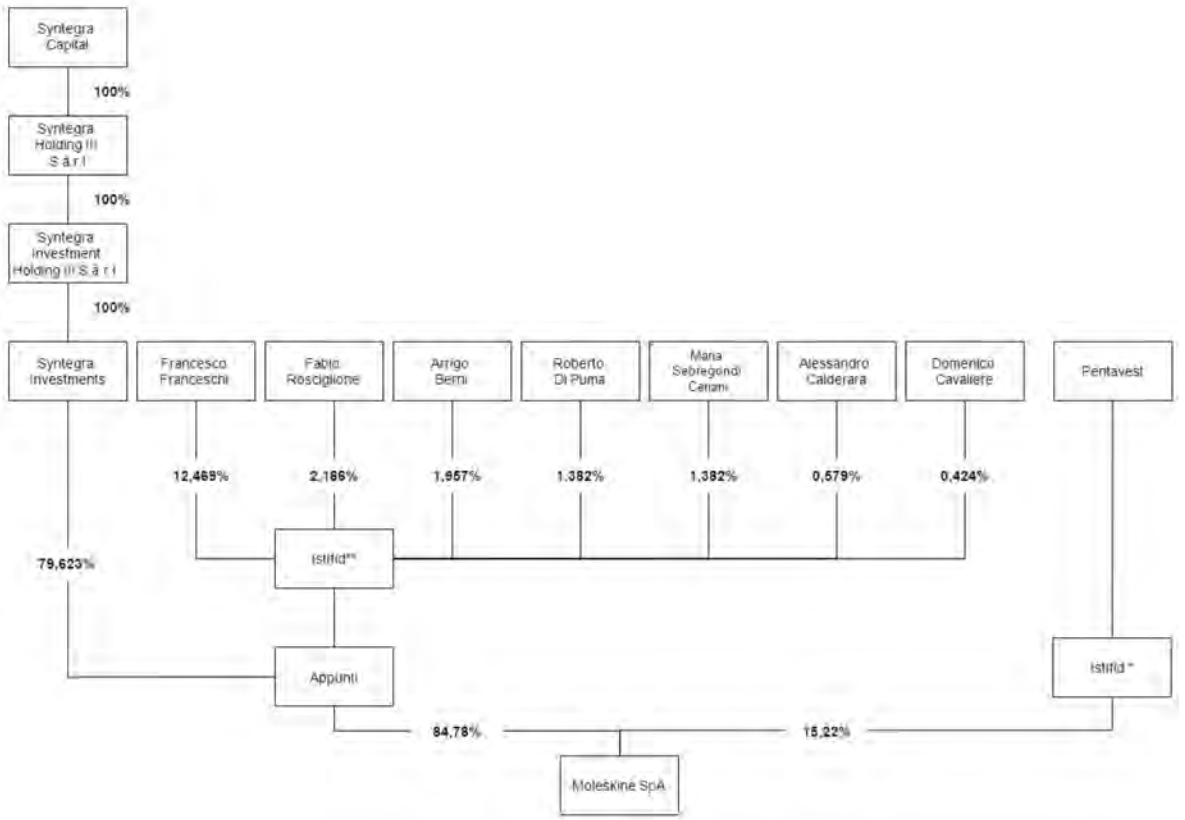
La Società ritiene di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Appunti, in quanto: (i) l'Emittente opera in piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clientela e con i fornitori senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società; (ii) Appunti non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore dell'Emittente; (iii) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa della Società e delle sue controllate sono prese all'interno degli organi propri della Società; (iv) al Consiglio di Amministrazione della Società compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i *budget* della Società e del Gruppo, l'esame e l'approvazione della struttura organizzativa del Gruppo, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo.

La Società non è altresì soggetta ad attività di direzione e coordinamento sulla base di contratti stipulati, di cui all'art. 2497-*septies* del codice civile.

Appunti è controllata da Syntegra Capital attraverso Syntegra Investments che detiene una percentuale del capitale sociale pari al 79,623%. La restante percentuale del capitale sociale è detenuta dai seguenti soggetti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid: (i) Francesco Franceschi; (ii) Fabio Rosciglione; (iii) Maria Ceriani Sebregondi; (iv) Roberto Di Puma; (v) Alessandro Calderara; (vi) Arrigo Berni; (vii) Domenico Cavaliere. Ancorché alcuni di tali soggetti siano componenti del *top management* della stessa, la Società ritiene di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento anche in ragione del fatto che tali partecipazioni, anche complessivamente considerate, sono di minoranza. Tali soggetti, inoltre, non sono legati da rapporti di altra natura con i fondi Syntegra, fatto salvo per (a) i patti parasociali che essi hanno stipulato con Syntegra Investments nel 2007 e (b) l'accordo stipulato in data 28 novembre 2012 tra Syntegra Investments, da una parte, e (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione e (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi (congiuntamente, i "**Soci *Managers***") nonché (v) il Dott. Francesco Franceschi, (vi) il Dott. Alessandro Calderara e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere (congiuntamente, gli "**Altri Soci**"), dall'altra (l'"**Accordo Appunti")**, le cui principali disposizioni, applicabili in caso quotazione delle azioni della Società, riguardano la ripartizione dei diritti patrimoniali dei Soci *Managers*, fermo restando che, per quanto riguarda i diritti patrimoniali degli Altri Soci, gli stessi rimarranno regolati dallo statuto sociale di Appunti, che prevede, in tutte le ipotesi di trasferimento a terzi delle azioni della Società da parte di Appunti, la liquidazione in denaro o in natura. Si

segnala altresì che l'Accordo Appunti prevede degli obblighi di *lock-up* in capo ai Soci *Managers* in relazione alle azioni della Società ad essi assegnate a titolo di corrispettivo per i diritti patrimoniali ad essi rivenienti (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) a seguito della quotazione delle azioni della Società (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.4).

Di seguito si riporta una tabella con la compagine azionaria dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione:

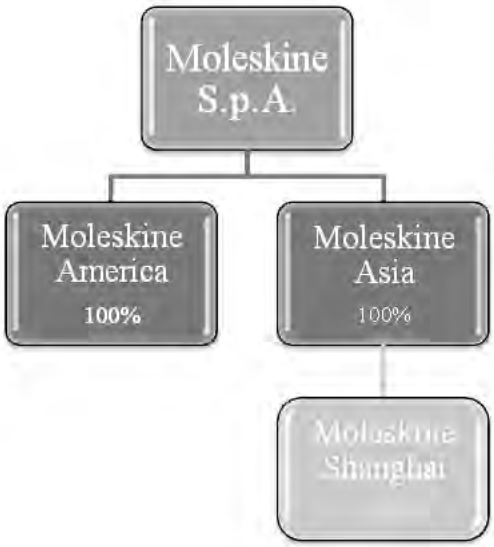


(*) Si segnala che le azioni della Società di proprietà di Pentavest sono fiduciariamente intestate a Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A..

(**) Si segnala che le azioni di Appunti di proprietà di (i) Francesco Franceschi; (ii) Fabio Rosciglione; (iii) Maria Ceriani Sebregondi; (iv) Roberto Di Puma; (v) Alessandro Calderara; (vi) Arrigo Berni; e (vii) Domenico Cavaliere sono fiduciariamente intestate a Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A..

7.2 Descrizione delle Società del Gruppo

Di seguito viene riportato l'organigramma delle società facenti parte del Gruppo Moleskine alla Data del Documento di Registrazione, con indicazione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in ciascuna società direttamente o indirettamente controllata alla Data del Documento di Registrazione:



Nella tabella che segue vengono riportate alcune informazioni sulle società controllate dall'Emittente.

DENOMINAZIONE	SEDE OPERATIVA	% DI CAPITALE DETENUTA DALL'EMITTENTE	PATRIMONIO NETTO ALLA DATA DEL 30 settembre 2012 (in Euro migliaia)
MOLESKINE AMERICA, INC.	New York City, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004	100%	1.194
MOLESKINE ASIA, LTD.	Hong Kong, 60 Wyndham Street Central, Suite 3202a	100%	(560)
MOLESKINE COMMERCE AND TRADE (SHANGHAI) CO., LTD	Shanghai, 500 Xiangyang Road South, Xuhui District, Suite 1406.	100% (*)	83

(*) Partecipazione detenuta indirettamente dall'Emittente attraverso Moleskine Asia.

Si segnala che la percentuale di partecipazione detenuta da Moleskine nelle società controllate coincide con la percentuale dei diritti di voto.

Con riferimento alle singole società che l'Emittente, direttamente o indirettamente, controlla alla Data del Documento di Registrazione, si precisa quanto segue:

MOLESKINE AMERICA, INC., società con sede in New York City, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004, di cui l'Emittente detiene direttamente l'intero capitale sociale, si occupa dello sviluppo

del B2B e svolge attività di *marketing* e supporto commerciale in relazione al B2C in territorio americano. Inoltre, per il futuro è previsto che Moleskine America gestisca direttamente i rapporti con i distributori locali e la fatturazione relativa alle vendite dirette *on-line*.

MOLESKINE ASIA LTD., società con sede in Hong Kong, suite 3202a, 32/fl, the Centrium 60 Wyndham Street Central, di cui l'Emittente detiene direttamente l'intero capitale sociale, si occupa dello sviluppo del B2B e gestisce e sviluppa direttamente i rapporti con alcuni distributori dell'area Sud-Pacifico. In futuro, è previsto che Moleskine Asia continui a svolgere le medesime attività.

MOLESKINE COMMERCE AND TRADE (SHANGHAI) CO., LTD società con sede in Shanghai, 500 Xiangyang Road South, Suite 1406 Xuhui District, di cui l'Emittente detiene indirettamente l'intero capitale sociale tramite Moleskine Asia, gestisce e sviluppa la rete di DOS, il B2B e il distributore B2C in territorio cinese. In futuro, è previsto che Moleskine Shanghai si occupi della vendita diretta *on-line* in Cina.

* * *

L'Emittente svolge attività di indirizzo strategico e coordinamento, sia dell'assetto, sia delle attività esercitate dalle società da esso controllate. In particolare, l'Emittente svolge la funzione di indirizzo relativamente alle linee strategiche del *business* delle società controllate, attraverso l'individuazione e il coordinamento delle strategie di mercato, il supporto nella selezione dei *partner* commerciali, l'elaborazione delle linee guida, nello svolgimento di attività di comunicazione, *marketing* e prodotto; la Società coordina, inoltre, a beneficio delle stesse società controllate, la prestazione di servizi amministrativi (consistenti, tra l'altro, nella richiesta di consulenze legali, fiscali e contabili da parte di professionisti esterni).

Per ulteriori informazioni in merito alle attività ed i servizi forniti dall'Emittente alle società da esso controllate, si rinvia al Capitolo 19.

Si segnala altresì che Moleskine America è costituita e regolata dalla legge di uno Stato non appartenente all'Unione Europea (in particolare, dalla legge federale degli Stati Uniti d'America e dalla legge dello Stato di New York) e riveste significativa rilevanza ai sensi dell'art. 151 del Regolamento Emittenti. Pertanto, con riferimento a Moleskine America, la Società ha adottato le misure necessarie, dal punto di vista della *governance* e dal punto di vista del sistema amministrativo-contabile, a rispettare le previsioni relative agli emittenti quotati che controllano società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Mercati.

Moleskine Asia e Moleskine Shanghai non rivestono significativa rilevanza ai sensi dell'art. 151 del Regolamento Emittenti in quanto i loro rispettivi attivi patrimoniali sono inferiori al 2% dell'attivo del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2011 ed i loro ricavi sono rispettivamente inferiori al 5% dei ricavi consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2011.

Si segnala infine che, con riferimento all'automazione dei processi di consolidamento, l'Emittente ha in essere un sistema che soddisfa i requisiti quantitativi minimi previsti dalle Istruzioni al Regolamento di Borsa.

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 *Beni immobili in uso*

Nell'ordinaria gestione amministrativa, il Gruppo sottoscrive contratti di locazione in relazione ad immobili necessari allo svolgimento della propria attività, inclusi uffici, *show-room* e DOS (*Directly Operated Stores*)

Nella seguente tabella vengono riportati i principali beni immobili che, alla Data del Documento di Registrazione, si trovano nella disponibilità del Gruppo in forza di contratti di locazione, con l'indicazione della società conduttrice, dell'ubicazione, del locatore, della destinazione e della scadenza del contratto di locazione.

SOCIETÀ CONDUTTRICE	UBICAZIONE	LOCATORE	DESTINAZIONE	SCADENZA CONTRATTO	CANONE ANNUO
EMITTENTE	Viale Stelvio 66, Milano	Primosito S.r.l.	Uffici, showroom	31.12.2013 (*)	EUR 141.254,52 (**)
MOLESKINE AMERICA	210 Eleventh Avenue, Suite 1004, New York City	Onbar LLC	Uffici	28.02.2015	USD 93.072,50
MOLESKINE ASIA	60 Wyndham Street Central, Suite 3202a Hong Kong	Wise Investment Limited	Uffici	30.09.2014	HKD 1.206.192 (***)
MOLESKINE ASIA	500 Xiangyang Road South, Suite 1406 Xuhui District, Shanghai	Zhu Hong Fang, Lou Shao Hui	Uffici	30.11.2013	CNY 64.800

(*) Alla scadenza il contratto si intenderà rinnovato per un (ulteriore) periodo di 6 anni, fino al 30.12.2019 con rinuncia del locatore ad esercitare la facoltà di disdetta alla prima scadenza.

(**) Canone annuo di locazione (pari ad Euro 135.000,00), come aggiornato in ragione del 75% della variazione percentuale assoluta dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati accertata dall'ISTAT nell'anno 2010.

(***) Ai sensi del presente contratto, Moleskine Asia è altresì tenuta a versare a Wise Investment Limited HKD 197.592,00 all'anno (cifra potenzialmente soggetta a revisione periodica), a titolo di pagamento delle spese condominiali e delle tasse governative.

Alla Data del Documento di Registrazione le società del Gruppo non hanno in essere contratti di locazione di immobili con Parti Correlate.

Al 31 dicembre 2011, il Gruppo, in relazione ai contratti di locazione, ha pagato per l'anno 2011 canoni di locazione annui per circa Euro 233.960,06. Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha beni in locazione finanziaria né beni in proprietà. Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non è proprietario di, né è parte di contratti di locazione finanziaria aventi ad oggetto, impianti produttivi e macchinari necessari allo svolgimento dell'attività che viene effettuata internamente al Gruppo.

8.1.2 *Immobilizzazioni materiali previste*

Per il secondo semestre 2012 sono previsti investimenti in immobilizzazioni materiali principalmente consistenti nell'installazione di sistemi espositivi (c.d. *atelier*), sui quali si ritiene non gra-

verà alcun tipo di vincolo o altro gravame. Per sostenere i relativi costi, l'Emittente intende impiegare il flusso di cassa, senza dunque fare ricorso ad alcun tipo di indebitamento.

8.2 Problematiche ambientali

A giudizio dell'Emittente, alla data del 30 settembre 2012, non vi sono, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente e dal Gruppo (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 ss.), problematiche ambientali relative all'utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione gestionale e patrimoniale del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Per quanto riguarda le fonti dalle quali sono estratte le informazioni contenute nel presente Capitolo, e le relative modalità di presentazione, si rinvia a quanto descritto al Capitolo 3, Paragrafo "Premessa" e Capitolo 20, Paragrafo 20.1 e 20.2.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 10 e 20.

9.1 Gestione operativa

Il Gruppo sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di prodotti con il marchio Moleskine, quali taccuini, agende, quaderni, borse, strumenti per scrivere, oggetti per leggere, e non solo, in stretta connessione con il mondo digitale. I prodotti e i servizi del Gruppo si articolano in 3 linee:

- Collezioni di taccuini, agende e prodotti "*home-office*" ("**Collezioni *Paper***");
- Accessori per la scrittura, il viaggio e la lettura ("**Collezioni WTR**");
- Prodotti e servizi digitali ("**Digital**").

Per una descrizione dettagliata dei prodotti Moleskine si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo distribuisce i propri prodotti (i) indirettamente attraverso librerie, *department store*, *specialty store*, cartolerie, musei (*B2C*), e (ii) direttamente tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (*B2B*), mediante i propri siti internet (*e-Commerce*) e tramite una rete composta da 9 negozi monomarca. Per una descrizione dettagliata relativa ai canali distributivi si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5.

Il Gruppo vanta una presenza consolidata in Europa, Stati Uniti e Asia (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.2).

9.1.1 *Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo*

I fattori che nel corso dei primi nove mesi del 2012 e nel triennio 2011-2009 hanno principalmente influenzato l'andamento dei ricavi e dei risultati del Gruppo sono di seguito illustrati.

Attività svolte dal Gruppo per l'incremento notorietà del marchio

Nel triennio 2009-2011 e nei primi nove mesi del 2012, i risultati del Gruppo hanno beneficiato delle numerose iniziative commerciali e di comunicazione intraprese dal *management* principalmente nei punti vendita e *on-line* finalizzate all'accrescimento della notorietà e visibilità del marchio. Tali attività rappresentano la principale strategia di comunicazione del Gruppo e hanno carattere continuativo nel tempo.

1. Nel corso dell'esercizio 2009 e 2010, il Gruppo ha realizzato degli eventi "*Detour*", nei quali i taccuini Moleskine, decorati da numerosi artisti e illustratori internazionali, costituivano l'attrazione principale di mostre organizzate in prestigiose sedi culturali di grandi città del mondo: nel 2009 a Istanbul e Tokio, mentre nel 2010 a Venezia e Shangai.
2. Nell'esercizio 2009 il Gruppo ha realizzato due eventi "*MyDetour*", ovvero spazi dedicati ai prodotti Moleskine localizzati in alcuni punti vendita di una specifica area urbana (San Francisco) o di una specifica catena di punti vendita (Feltrinelli).
3. Nel 2011, le attività di comunicazione del Gruppo sono state indirizzate maggiormente verso iniziative mirate al coinvolgimento del consumatore finale (mini "*Detour*" organizzati a Mosca, Venezia, New York e per il Fuori Salone di Milano). A questo fine sono stati sviluppati diversi "*concept*", ovvero attività di *visual merchandising* in merito alle modalità di presentazione e vendita dei prodotti. In particolare, il *visual merchandising* definisce le specifiche sulla collocazione dei prodotti all'interno dei punti vendita al fine di realizzare spazi che esprimano l'identità del marchio e tengano conto delle modalità di acquisto del pubblico.
4. Nel primo semestre del 2012, il Gruppo ha partecipato all'evento del Fuori Salone di Milano e in particolare al *tradeshow* "PPAI expo 2012" (Promocionar Product Association Information) che si è tenuto a Los Angeles nel mese di gennaio 2012 con la presentazione di alcuni prodotti personalizzati Moleskine per il canale *B2B*. Nel terzo trimestre del 2012 il Gruppo ha inoltre organizzato taluni eventi di *workshop* e *temporary store* alla biennale di Pechino e Venezia in occasione delle esibizioni internali degli architetti, nonché ha partecipato con *stand* propri alla fiera del mondo digitale di Berlino ("IFA").

Le attività del Gruppo volte all'accrescimento della visibilità del marchio nei suddetti periodi, hanno riguardato anche progetti realizzati *on-line*, attraverso (i) l'avvio di iniziative strutturate di e-mail *marketing* (*newsletter*) alla banca dati degli utenti registrati, (ii) l'apertura di una sezione "MyMoleskine" del sito nella quale gli utenti possono caricare immagini e video delle loro realizzazioni sui taccuini Moleskine, (iii) la pianificazione della realizzazione e messa in rete di contenuti (video e non) relativi alle novità di prodotto in lancio, (iv) il rafforzamento della presenza nei principali *social networks* (Facebook, Twitter, Youtube, Vimeo, Flickr) attraverso la realizzazione di pagine dedicate e (v) l*'*ottimizzazione dei motori di ricerca collegati ai propri siti internet.

Ampliamento della gamma di prodotti offerti

Nel corso dei periodi analizzati, il Gruppo ha sviluppato un processo per l'innovazione e lo sviluppo di nuovi prodotti. Tale processo è svolto internamente al Gruppo e anche in collaborazione con *designer* esterni, sulla base di proposte formulate da un comitato prodotto composto dal *top management* dell'Emittente.

In particolare il Gruppo ha costantemente ampliato e arricchito l'assortimento di prodotti relativi alla categoria *core* del proprio *business* rappresentata dalle Collezioni *Paper,* a partire dall'esercizio 2010 ha introdotto alcuni prodotti e servizi digitali e nel 2011 ha lanciato le Collezioni *WTR* (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2). Con riferimento a quest'ultime, i ricavi registrati nel 2010 sono relativi alla vendita di alcune *cover* per *i-pad*, mentre a partire dal mese di giugno 2011 sono relativi al lancio dell'intera collezione *WTR*.

Nuovi canali di vendita per la distribuzione dei prodotti

Nel 2010 è stato effettuato in Italia un primo test per la vendita diretta su internet dei prodotti Moleskine, attraverso un accordo di *partnership* con un operatore del settore *e-Commerce* italiano ed internazionale, per poi estendere tale attività in altre aree geografiche già nel corso dell'esercizio 2011.

Si segnala inoltre che l'introduzione delle Collezioni WTR ha consentito di incrementare in modo significativo le vendite realizzate tramite il canale *department stores e Retail*. In aggiunta, nel corso degli esercizi 2011 e 2012, sono stati aperti in Cina quattro punti vendita non di proprietà, gestiti direttamente dal Gruppo a partire dal secondo semestre 2012, avvalendosi della collaborazione di una *management company* locale per la gestione operativa dei negozi. Inoltre, nel corso del 2012, la società ha inaugurato cinque *DOS* in Italia, due a Roma ed uno a Milano, a Torino e a Napoli ed un ulteriore DOS in Cina (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5).

Operatività in valute diverse dall'euro

Il Gruppo opera in misura significativa sui mercati internazionali anche attraverso società localizzate in Paesi che utilizzano valute diverse dall'euro (Moleskine America e Moleskine Asia). Pertanto, i ricavi e i costi denominati in valuta possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio con conseguente impatto sui margini commerciali. Analogamente anche i debiti e i crediti commerciali denominati in valuta diversa dall'euro possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio, con effetto sul risultato economico.

I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo è esposto riguardano le seguenti valute:

- USD, in relazione alle vendite e agli acquisti in USD effettuati sui mercati americano e asiatico;
- GBP, in relazione alle vendite in GBP effettuate sul mercato inglese;

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2012 il dollaro americano e la sterlina inglese si sono apprezzati rispettivamente del 8,9% e del 6,8% rispetto all'euro.

Nel 2011, il dollaro americano e la sterlina inglese si sono deprezzati rispettivamente del 5,0% e dell'1,2% rispetto all'euro e nel 2010 si sono apprezzati rispettivamente del 5,0% e del 3,7%.

Di seguito viene presentata una ripartizione dei ricavi per valuta di origine per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre			
	2012	**%**	**2011**	**%**
Euro	32.503	57,4%	33.357	65,4%
USD	19.709	34,8%	15.156	29,7%
GBP	2.877	5,1%	2.479	4,9%
HKD	1.537	2,7%	-	0,0%
Ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2011	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**
Euro	43.366	64,5%	33.191	62,1%	26.760	65,6%
USD	20.422	30,4%	17.460	32,7%	12.138	29,8
GBP	3.467	5,2%	2.777	5,2%	1.875	4,6%
Ricavi	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**

Di seguito, si riporta la variazione registrata nei ricavi realizzati originariamente in valuta nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 a cambi correnti e a cambi costanti.

Valori in migliaia di Euro	**a cambi correnti 2012 vs 2011 %**	**a cambi costanti 2012 vs 2011 %**
USD	30,0%	18,6%
GBP	16,1%	5,4%
Ricavi	**11,0%**	**7,4%**

Si riporta, inoltre, la variazione registrata nei ricavi realizzati originariamente in valuta negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 a cambi correnti e a cambi costanti.

Valori in migliaia di Euro	a cambi correnti		a cambi costanti	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**2011 vs 2010**	**2010 vs 2009 %**	**2011 vs 2010**	**2010 vs 2009 %**
USD	17,9%	43,8%	24,9%	34,2%
GBP	24,9%	48,1%	27,3%	40,6%
Ricavi	**25,9%**	**31,0%**	**28,7%**	**28,0%**

Per quanto concerne la struttura dei costi si evidenzia come il Gruppo sostiene una percentuale pari a circa un terzo dei propri costi in dollari americani. Gli acquisti in valuta, effettuati prevalentemente dalla capogruppo, si riferiscono in larga misura agli acquisti di merce prevalentemente in Cina.

Il Gruppo non adotta politiche specifiche di copertura delle oscillazioni dei tassi di cambio ad eccezione dell'adeguamento del listino prezzi in valuta, bensì persegue una strategia che prevede nor-

malmente acquisti e vendite nella medesima valuta mitigando il rischio di oscillazione dei tassi di cambio (c.d. *natural hedging*).

Stagionalità delle vendite

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato a livello di canali di vendita da fenomeni di stagionalità che hanno un impatto sui risultati economici del Gruppo.

Con riferimento al canale *B2C,* e in particolare per quanto riguarda le Agende e i *Planner*, le vendite si concentrano principalmente nel secondo e parte del terzo trimestre dell'anno. Per quanto concerne invece i canali *B2B*, *e-Commerce* e *retail* diretto (DOS), le vendite del Gruppo si concentrano prevalentemente nell'ultimo trimestre di ciascun esercizio, ovvero in prossimità delle feste natalizie.

Ne consegue, da quanto sopra, che i risultati infra-annuali del Gruppo non contribuiscono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio.

Effetto della crisi dei mercati nell'esercizio 2009

La crisi economico finanziaria intervenuta nell'esercizio 2009, ha indotto i distributori e alcuni *retailers* a contenere i livelli delle proprie scorte di prodotti Moleskine, determinando in tal modo una minor crescita dei volumi di vendita del Gruppo. Tuttavia, la domanda di prodotti Moleskine da parte del consumatore finale è rimasta sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Dopo la fase congiunturale che ha caratterizzato l'esercizio 2009, il Gruppo ha registrato nel 2010 un incremento dei ricavi legato anche alla ripresa della normale gestione delle scorte da parte degli stessi distributori.

9.1.2 *Conti economici del Gruppo relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e al 30 settembre 2011*

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici del Gruppo relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Variazioni**	
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ricavi	56.626	100,0%	50.992	100,0%	5.634	11,0%
Altri proventi operativi	9	0,0%	138	0,3%	(129)	(93,5%)
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(13.473)	(23,8%)	(13.082)	(25,7%)	(391)	3,0%
Costi per servizi	(11.495)	(20,3%)	(8.977)	(17,6%)	(2.518)	28,0%
Costo del personale	(6.645)	(11,7%)	(5.417)	(10,6%)	(1.228)	22,7%
Altri oneri operativi	(510)	(0,9%)	(551)	(1,1%)	41	(7,4%)
Ammortamenti e svalutazioni	(627)	(1,1%)	(532)	(1,0%)	(95)	17,9%
Risultato operativo	**23.885**	**42,2%**	**22.571**	**44,3%**	**1.314**	**5,8%**
Oneri finanziari	(2.527)	(4,5%)	(5.376)	(10,5%)	2.849	(53,0%)
Proventi finanziari	32	0,1%	198	0,4%	(166)	(83,8%)
Risultato ante imposte	**21.390**	**37,8%**	**17.393**	**34,1%**	**3.997**	**23,0%**
Imposte	(7.201)	(12,7%)	(5.832)	(11,4%)	(1.369)	23,5%
Risultato netto	**14.189**	**25,1%**	**11.561**	**22,7%**	**2.628**	**22,7%**

* * *

Nella seguente tabella, sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011.

	Al 30 settembre	
Indicatori economici e finanziari	**2012**	**2011**
Ricavi	56.626	50.992
Ricavi *Adjusted*	56.470	50.504
Differenza tra ricavi e totale acquisti per materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni	42.128	36.969
EBITDA	24.512	23.103
EBITDA *Margin*	43,3%	45,3%
EBITDA *Adjusted*	24.933	23.359
EBITDA *Adjusted Margin*	44,0%	45,8%
EBIT	23.885	22.571
EBIT *margin*	42,2%	44,3%
Risultato netto	14.189	11.561
Risultato netto *Adjusted*	14.189	13.245
Risultato netto *Adjusted Margin*	25,1%	26,0%
Risultato netto/Ricavi	25,1%	22,7%
Capitale investito netto	76.665	n.a.
Capitale circolante netto	12.891	n.a.
EBITDA/Oneri finanziari	9,7	4,3
ROI	39,5%	n.a.
ROS	42,2%	44,3%
ROA	13,5%	n.a.
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	76	74
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	100	94
Giorni medi di giacenza del magazzino	223	188
Utile per azione base e diluito	0,0709	0,0578

Per maggiori dettagli sulla modalità di determinazione degli stessi, si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento di Registrazione.

* * *

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento degli indicatori di profittabilità operativa EBIT ed EBITDA.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Risultato operativo (EBIT)	23.885	22.571
Ammortamenti e svalutazioni	627	532
EBITDA (*)	**24.512**	**23.103**
% dei ricavi	**43,3%**	**45,3%**

(*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA 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 quindi non comparabile.

Ricavi per canale distributivo e linea di prodotto

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i ricavi suddivisi per canale distributivo e linea di prodotto relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
Ricavi per canale distributivo	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Distribuzione indiretta						
Ricavi B2C (1)	47.639	84,1%	44.408	87,1%	3.231	7,3%
Distribuzione diretta						
Ricavi B2B	6.799	12,0%	6.032	11,8%	767	12,7%
Ricavi E-commerce (2)	1.849	3,3%	552	1,1%	1.297	235,0%
Ricavi Retail (3)	339	0,6%	-	0,0%	339	n.a.
Totale ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**5.634**	**11,0%**

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
Ricavi per linea di prodotto	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Collezioni Paper	53.055	93,7%	47.272	92,7%	5.783	12,2%
Collezioni WTR (1) (4)	3.571	6,3%	3.720	7,3%	(149)	-4,0%
Totale ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**5.634**	**11,0%**

(1) I prodotti Digital sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dal *B2C*;

(2) L'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia, nel mese di aprile 2011 nel resto dell'Europa e nel mese di agosto 2011 negli Stati Uniti;

(3) L'attività di Retail ha avuto inizio nel mese di giugno 2012, attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma e a partire dal mese di settembre 2012 attraverso i punti vendite rilevati dal precedente distributore cinese.

(4) Per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 le Collezioni WTR includono la vendita di alcune *cover* per *i-pad*. Il lancio delle Collezioni WTR è avvenuto nel mese di giugno 2011;

I ricavi passano da Euro 50.992 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 56.626 migliaia nei primi nove mesi del 2012, con un incremento pari a Euro 5.634 migliaia, corrispondente all'11,0%. L'aumento dei ricavi a tassi di cambio costanti dollaro e sterlina rispetto all'euro sarebbe stato pari al 7,4%.

Tale crescita è stata determinata prevalentemente dall'incremento dei volumi e in via residuale dall'aumento dei prezzi di vendita. L'incremento dei volumi di vendita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente si è manifestato con riferimento a tutti i canali di vendita ed è stato determinato in maniera rilevante dall'espansione geografica e dall'acquisizione di nuovi clienti, nonché dalla continua introduzione di nuovi prodotti, come meglio descritto nel seguente paragrafo.

Per quanto concerne il canale *B2C*, i ricavi hanno registrato un incremento di Euro 3.231 migliaia, passando da Euro 44.408 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 47.639 migliaia nei primi nove mesi del 2012 (+7,3%). Tale variazione è riconducibile prevalentemente *i)* all'espansione geografica, *ii)* all'acquisizione di nuovi clienti, nonché *iii)* al proseguimento dell'attività di sviluppo e ampliamento della gamma prodotti, *iv)* allo sviluppo della rete distributiva e *v)* all'incremento delle attività svolte dal Gruppo al fine di accrescere la notorietà del marchio Moleskine, di cui già detto in precedenza.

Con riferimento alla gamma dei prodotti offerti nell'ambito della Collezione *Paper*, il Gruppo ha proseguito anche nel 2012 con l'introduzione di nuovi prodotti e in particolare con la realizzazione dei *Limited Diaries* 12 mesi, con il lancio delle *greeting cards* per il secondo semestre e dei *Cahier* (ovvero, quaderni con una copertina di cartoncino flessibile, caratterizzati da una cucitura a macchina) e con la realizzazione di due edizioni limitate ("Lego" e "Peanuts" 18 mesi). I nuovi prodotti della Collezione *Paper* hanno generato nei primi nove mesi del 2012 ricavi per Euro 6.578 migliaia.

L'incremento dei volumi di vendita del canale *B2C* nei primi nove mesi del 2012 ha beneficiato delle strategie di sviluppo della rete distributiva, che sono state attuate attraverso il continuo presidio nei punti vendita finalizzato all'aumento della presenza del marchio nei punti vendita gestiti da terzi, mediante il consolidamento e l'ampliamento di programmi di *merchandising* con i maggiori clienti e l'inserimento di nuovi *Atelier* per favorire la penetrazione dei prodotti e la loro visibilità. Alla data del Documento di Registrazione sono stati inaugurati circa 50 *Atelier* in tutto il mondo.

Per quanto riguarda i ricavi del canale *B2B,* gli stessi hanno registrato un incremento di Euro 767 migliaia, passando da Euro 6.032 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 6.799 migliaia nei primi nove mesi del 2012 (+12,7%). La crescita dei ricavi è riconducibile principalmente all'aumento del numero di commesse rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, a parità di valore medio.

Per quanto concerne i ricavi del canale *e-Commerce* si segnala che, nel corso dell'esercizio 2011, è stata avviata l'attività di vendita diretta su internet dei prodotti Moleskine estesa a tutti i principali mercati europei a partire dal mese di aprile 2011 e a partire dal mese di agosto 2011 anche negli Stati Uniti.

Infine, nel corso dei primi nove mesi del 2012, il Gruppo ha avviato una strategia di apertura di *DOS* attraverso i quali vengono distribuite direttamente ai consumatori finali tutte le categorie di prodotti Moleskine. L'apertura di questi punti vendita risponde alla strategia del Gruppo di garantire al consumatore finale l' ampiezza e la profondità di assortimento e allo stesso tempo promuovere la conoscenza del marchio e dei suoi prodotti, a beneficio dell'intera rete distributiva. I ricavi generati nel corso dei primi nove mesi del 2012 sono pari a Euro 339 migliaia.

Ricavi per area geografica

Nella tabella seguente sono evidenziati i ricavi suddivisi per area geografica relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
	2012	%	2011	%	2012 vs 2011	%
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	29.250	51,7%	30.929	60,7%	(1.679)	-5,4%
USA/Canada/America Latina	19.896	35,1%	15.239	29,9%	4.657	30,6%
Asia - Australia	7.480	13,2%	4.824	9,5%	2.656	55,1%
Ricavi	**56.626**	**100,0%**	**50.992**	**100,0%**	**5.634**	**11,0%**

Si evidenza inoltre, nella tabella seguente, l'incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sul singolo canale di vendita per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sul canale di vendita	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012**				**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011**			
	Italia	**Europa, Medio Oriente, Africa**	**Usa/ Canada/ America Latina**	**Asia - Australia**	**Italia**	**Europa, Medio Oriente, Africa**	**Usa/ Canada/ America Latina**	**Asia - Australia**
B2C	9,3%	41,7%	35,0%	14,0%	12,8%	46,7%	30,4%	10,1%
B2B	8,4%	48,5%	31,4%	11,7%	10,5%	58,7%	25,2%	5,7%
E-commerce	8,9%	33,3%	57,8%	0,0%	20,5%	41,7%	37,9%	0,0%
Retail	95,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Nella tabella seguente si evidenzia l'incidenza percentuale dei diversi canali di vendita sulla singola area geografica per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Incidenza percentuale dei diversi canali di vendita sulla singola area geografica	**Italia**		**Europa, Medio Oriente, Africa**		**USA/Canada/ America Latina**		**Asia Pacifica**	
	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre							
	2012	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**
B2C	80,7%	88,4%	83,5%	84,6%	83,9%	88,7%	89,1%	92,9%
B2B	10,4%	9,9%	13,9%	14,4%	10,7%	10,0%	10,6%	7,1%
E-commerce	3,0%	1,8%	2,6%	0,9%	5,4%	1,4%	0,0%	0,0%
Retail	5,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
	100,0%	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

L'Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia) ha generato ricavi per Euro 29.250 migliaia nei primi nove mesi del 2012 (Euro 30.929 migliaia nei primi nove mesi del 2011) in diminuzione di Euro 1.679 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La flessione è dovuta ad andamenti diversi da paese a paese e riflette quindi situazioni specifiche di ogni mercato e non un *trend* generalizzato. In particolare, l'Italia (-14,6%), la Germania (-15%) e la Spagna (-23%) hanno fatto registrare flessioni, la Francia (+10%), il Regno Unito (+11%) e il resto dell'area (+5%) hanno continuato a crescere.

In Italia, che al 30 settembre 2012 pesa il 9,7% del fatturato totale del Gruppo, la flessione è dovuta alla riorganizzazione dei canali distributivi, in particolare quello delle librerie; riorganizzazione già avvenuta invece nel resto dei paesi europei. In Germania la flessione era attesa, in quanto dovuta al cambio del modello distributivo (da *non consignment* a *consignment*) che sta, quindi, facendo slittare ai mesi successivi il fatturato rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In Spagna, la flessione avvenuta nei primi nove mesi del 2012 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente è dovuta alle maggiori difficoltà economiche che il paese vive.

L'area USA/Canada/America Latina ha evidenziato un incremento delle vendite rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente di Euro 4.657 migliaia (+30,6%). Tale incremento è

principalmente riconducibile agli Stati Uniti. La crescita del mercato nord americano ha inoltre beneficiato del deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro americano pari all'8,9%.

Infine, l'area Asia-Australia ha registrato un incremento di Euro 2.656 migliaia (+55,1%). Tale incremento è riconducibile principalmente alle buone *performance* del mercato australiano e koreano, dovute per entrambe le regioni all'avvio dell'attività di nuovi distributori.

In termini di incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2C*, si evidenzia che l'area USA/Canada/America Latina e l'area Asia-Australia sono cresciute rispettivamente del 4,6% e del 3,9%, mentre l'Italia e l'Europa, Medio Oriente e Africa si sono ridotte rispettivamente del 3,5% e del 5,0%. Per contro, l'incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2B* si decrementa in Italia e in Europa, Medio Oriente e Africa rispettivamente del 2,1% e del 10,2%, mentre si incrementa in USA/Canada/America Latina e nell'area Asia-Australia rispettivamente del 6,2% e del 6,0%.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto già descritto nel paragrafo "Ricavi per canale distributivo e linea di prodotto".

Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Variazioni**	
Costi per prodotti finiti,materie prime e materiali di consumo	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	13.345	23,6%	11.019	21,6%	2.326	21,1%
Acquisti materie prime	2.661	4,7%	2.403	4,7%	258	10,7%
Sistemi espositivi produzione	1.624	2,9%	1.286	2,5%	338	26,3%
Cataloghi	203	0,4%	139	0,3%	64	46,0%
Imballaggi	101	0,2%	92	0,2%	9	9,8%
Altro	35	0,1%	(176)	(0,3%)	211	(119,9%)
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(4.496)	(7,9%)	(1.681)	(3,3%)	(2.815)	167%
Totale Costi prodotti finiti, per materie prime e materiali di consumo	**13.473**	**23,8%**	**13.082**	**25,7%**	**391**	**3,0%**

I costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo passano da Euro 13.082 migliaia nei primo nove mesi del 2011 a Euro 13.473 migliaia nei primi nove mesi del 2012, registrando una crescita di Euro 391 migliaia (+3,0%) ascrivibile ai maggiori consumi connessi all'incremento dei volumi di vendita realizzati dal Gruppo. In termini di incidenza percentuale sui ricavi, si evidenzia un decremento dal 25,7% dei primi nove mesi del 2011 al 23,8% dei primi nove mesi del 2012.

Per una migliore lettura del dato, deve essere considerata congiuntamente l'incidenza percentuale dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e dei costi sostenuti per le lavorazioni rispetto ai ricavi, approccio che permette di cogliere meglio le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Variazioni**	
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ricavi	56.626	100,0%	50.992	100,0%	5.634	11,0%
- Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(13.473)	(23,8%)	(13.082)	(25,7%)	(391)	3,0%
- Lavorazioni	(1.025)	(1,8%)	(941)	(1,8%)	(84)	8,9%
Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni	(14.498)	(25,6%)	(14.023)	(27,5%)	(475)	3,4%
Differenza (*)	**42.128**	**74,4%**	**36.969**	**72,5%**	**5.159**	**14,0%**

(*) Si precisa che la grandezza economica che ne deriva non rappresenta una misurazione del "Margine Lordo" in quanto trattasi della semplice somma algebrica della voce "Ricavi", "Costi per prodotti finiti, materie prime e semilavorati" e "Lavorazioni" (classificate nello schema di bilancio nella voce "Costi per Servizi"). Tale grandezza, inoltre, non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la sua composizione 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 quindi non comparabile.

La differenza riportata nella tabella sopra esposta passa da Euro 36.969 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 42.128 migliaia nei primi nove mesi del 2012, con una crescita di Euro 5.159 migliaia, pari al 14,0%.

Considerando congiuntamente le evoluzioni delle due voci di costo, si evidenzia che la loro incidenza sui ricavi registra un decremento di 1,9 punti percentuali (25,6% nei primi nove mesi del 2012 e 27,5% nei primi nove mesi del 2011). Nel dettaglio, l'incidenza sui ricavi dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo diminuisce di 1,9 punti percentuali (23,8% nei primi nove mesi del 2012 e 25,7% nei primi nove mesi del 2011). Per contro, l'incidenza sui ricavi dei costi per lavorazioni rimane in linea nei periodi analizzati (1,8% nei primi nove mesi del 2012 e del 2011). Tale miglioramento ha beneficiato deriva principalmente dall'incremento dei prezzi di vendita e della contestuale riduzione dei costi di acquisto (grazie all'acquisizione di nuovi fornitori) in parte compensati dall'andamento sfavorevole del tasso di cambio euro/dollaro.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per servizi:

Valori in migliaia di Euroe percentuale sui ricavi	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
Costi per servizi	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Costi commerciali di vendita	1.947	3,4%	1.023	2,0%	924	90,3%
Trasporti	1.497	2,6%	1.125	2,2%	372	33,1%
Consulenze	1.020	1,8%	1.516	3,0%	(496)	(32,7%)
Stoccaggio	1.225	2,2%	821	1,6%	404	49,2%
Lavorazioni	1.025	1,8%	941	1,8%	84	8,9%
Servizi generali	1.012	1,8%	768	1,5%	244	31,8%
Costi per comunicazione	897	1,6%	705	1,4%	192	27,2%
Noli, dazi e sdoganamenti	751	1,3%	700	1,4%	51	7,3%
Progettazione	724	1,3%	463	0,9%	261	56,4%
Manutenzioni	445	0,8%	287	0,6%	158	55,1%
Affitti	369	0,7%	273	0,5%	96	35,2%
Royalties	303	0,5%	196	0,4%	107	54,6%
Spese Bancarie	199	0,4%	97	0,2%	102	105,2%
Noleggi	50	0,1%	41	0,1%	9	22,0%
Amministrazione	31	0,1%	21	0,0%	10	47,6%
Totale costi per servizi	**11.495**	**20,3%**	**8.977**	**17,6%**	**2.518**	**28,0%**

I Costi per servizi ammontano a Euro 11.495 migliaia nei primi nove mesi del 2012 ed Euro 8.977 migliaia nei primi nove mesi del 2011, evidenziando una crescita di Euro 2.518 migliaia, pari al 28,0%. Nel confronto tra i due periodi, l'incidenza percentuale dei costi per servizi sul totale dei ricavi linea aumenta di 2,7 punti percentuali, passando dal 17,6% nei primi nove mesi del 2011 al 20,3% nei primi nove mesi del 2012.

Di seguito si espongono le principali dinamiche delle voci di costo sopra rappresentate e la descrizione dei principali fattori che hanno determinato le stesse, nonché la relativa incidenza sui ricavi del Gruppo:

- i costi commerciali di vendita sono aumentati di Euro 924 migliaia, passando da Euro 1.023 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 1.947 migliaia nei primi nove mesi del 2012 (+90,3%), con un incremento dell'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi dell'1,4%. Tale andamento è principalmente imputabile ai compensi, relativi al canale di vendita *e-Commerce*, corrisposti alle agenzie *web* al fine di generare e incrementare il traffico sul sito di vendita on-line;
- i costi per trasporti si incrementano per Euro 372 migliaia, pari al 33,1% (Euro 1.497 migliaia ed Euro 1.125 migliaia nei primi nove mesi del 2012 e 2011, rispettivamente) in ragione dell'aumento dei volumi di vendita. L'incremento dell'incidenza percentuale di tale voce sui ricavi aumenta di 0,4 punti percentuali deriva principalmente dai costi di trasporto aerei, non presenti nel 2011, legati a nuove iniziative commerciali di rilevanza strategica;
- i costi per consulenze registrano un decremento in valore assoluto pari a Euro 496 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-32,7%). Tale decremento è prin-

cipalmente imputabile alla diminuzione dei costi per ricerca e selezione del personale, legati al differimento di alcuni processi di *recruiting*, nonché alla riduzione dei costi per la gestione e protezione del marchio e alle minori spese legali legate al rinnovo dei contratti di distribuzione, i quali nel 2011 erano stati oggetto di revisione per tenere conto del lancio delle nuove Collezioni *WTR*;

- i costi di stoccaggio registrano un aumento in valore assoluto di Euro 404 migliaia per effetto dell'aumento dei volumi di vendita, mentre l'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi aumenta di 0,6 punti percentuali dovuto ai maggiori costi di logistica sostenuti per soddisfare le esigenze commerciali di alcuni *retailers* americani non presenti nel corrispondente periodo dell'esercizio 2011, nonché ai costi sostenuti nel terzo trimestre del 2012, per il cambio della piattaforma logistica europea;
- i costi delle lavorazioni; per tale voce si rinvia a quanto riportato nel commento della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo;
- i costi per servizi generali aumentano di Euro 244 migliaia passando da Euro 768 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 1.012 migliaia nei primi nove mesi del 2012, per effetto principalmente dei costi relativi alla Moleskine Asia, non presenti nei presenti nei primi nove mesi del 2011, e per effetto dell'incremento dell'organico del Gruppo;
- i costi per la progettazione aumentano di Euro 261 migliaia, passando da Euro 463 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 724 migliaia nei primi nove mesi del 2012. Tale incremento è riconducibile agli studi svolti per la progettazione dei vari *concept* relativi agli espositori delle nuove Collezioni *WTR*;
- i costi di manutenzione aumentano di Euro 158 migliaia, passando da Euro 287 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 445 migliaia nei primi nove mesi del 2012. Tale incremento è riconducibile principalmente al potenziamento dell'attività di assistenza informatica relativo alla crescita dell'organico e al rinnovo del parco macchine d'ufficio.

Costi del personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi del personale:

Valori in migliaia di Euroe percentuale sui ricavi	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**				**Variazioni**	
Costi del personale	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Salari e stipendi	4.595	8,1%	3.470	6,8%	1.125	32,4%
Oneri sociali	1.588	2,8%	1.139	2,2%	449	39,4%
Trattamento di fine rapporto	142	0,3%	107	0,2%	35	32,7%
Emolumenti e altri costi CDA	296	0,5%	306	0,6%	(10)	(3,3%)
Altri costi	24	0,0%	395	0,8%	(371)	(93,9%)
Totale costo del personale	**6.645**	**11,7%**	**5.417**	**10,6%**	**1.228**	**22,7%**

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre			
	2012		2011	
Unità	**medio**	**fine periodo**	**medio**	**fine periodo**
Amministratori	4	4	5	4
Dirigenti	16	17	11	14
Quadri	16	16	14	15
Impiegati	83	91	64	70
Collaboratori	5	5	2	2
Totale dipendenti e collaboratori	**124**	**133**	**96**	**105**

Si segnala che, a differenza di quanto riportato nelle tabelle di cui al Capitolo 17, Paragrafo 1, la presente tabella include altresì la voce "Amministratori": ciò, sulla base del fatto che, nonostante gli "Amministratori" non siano classificabili come dipendenti della Società ai sensi della legge applicabile, gli emolumenti loro conferiti in relazione alla carica da essi ricoperta all'interno della Società sono annoverati tra le voci dei costi del personale della Società ed al fine di rendere coerente il presente Capitolo con quanto previsto dai bilanci consolidati intermedi abbreviati del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 30 settembre 2011.

La voce costi del personale ammonta a Euro 6.645 migliaia nei primi nove mesi del 2012 ed Euro 5.417 migliaia nei primi nove mesi del 2011 evidenziando un incremento di Euro 1.228 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento è principalmente riconducibile all'aumento del personale mediamente impiegato che passa da 96 unità nei primi nove mesi del 2011 a 124 unità nei primi nove mesi del 2012, per effetto del rafforzamento dell'organico, mentre l'incidenza della voce sul totale dei ricavi aumenta di 1,1 punti percentuali, passando dal 10,6% nei primi nove mesi del 2011 all'11,7% nei primi nove mesi del 2012.

L'incremento dell'organico è stato focalizzato principalmente nell'area commerciale e di marketing.

Altri oneri operativi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce altri oneri operativi:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
Altri costi operativi	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Omaggi	246	0,4%	279	0,5%	-33	(11,8%)
Oneri diversi di gestione	131	0,2%	113	0,2%	18	15,9%
Erogazioni liberali	115	0,2%	89	0,2%	26	29,2%
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivito circolante	8	0,0%	70	0,1%	-62	(88,6%)
Accantonamento al fondo oneri	10	0,0%	-	0,0%	10	n.a.
Totale altri costi operativi	**510**	**0,9%**	**551**	**1,1%**	**(41)**	**(7,4%)**

La voce altri oneri operativi ammonta a euro 510 migliaia nei primi nove mesi del 2012 (Euro 551 migliaia nei primi nove mesi del 2011) evidenziando un decremento di Euro 41 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Si evidenzia inoltre che nei periodi considerati, l'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi è sostanzialmente in linea.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce ammortamenti e svalutazioni:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
Ammortamenti e svalutazioni	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	266	0,5%	228	0,4%	38	16,7%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	361	0,6%	297	0,6%	64	21,5%
Svalutazioni di immobilizzazioni	-	0,0%	7	0,0%	-7	-100,0%
Totale ammortamenti e svalutazioni	**627**	**1,1%**	**532**	**1,0%**	**95**	**17,9%**

Nel corso dei primi nove mesi del 2012, gli ammortamenti e svalutazioni sono aumentati di Euro 95 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (17,9%), passando da Euro 532 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 627 migliaia nei primi nove mesi del 2012.

L'incidenza percentuale della voce ammortamenti e svalutazioni sui ricavi è invariata nei periodi analizzati.

Risultato operativo (EBIT) ed EBITDA

Nella seguente tabella sono riportati i valori del risultato operativo (EBIT) e dell'EBITDA, con la relativa incidenza sui ricavi.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Risultato operativo (EBIT)	23.885	22.571
% dei ricavi	42,2%	44,3%
EBITDA (*)	24.512	23.103
% dei ricavi	43,3%	45,3%

(*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA 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 quindi non comparabile.

Il risultato operativo registra un incremento del 5,8%, passando da Euro 22.571 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 23.885 migliaia nei primi nove mesi del 2012, mentre l'incidenza sui ricavi diminuisce di 2,1 punti percentuali, passando dal 44,3% al 42,2%. Tale andamento è deriva sostanzialmente dalle dinamiche delle principali grandezze economiche commentate nei precedenti paragrafi.

Coerentemente all'andamento del risultato operativo, l'EBITDA registra una crescita di Euro 1.409 migliaia, passando da Euro 23.103 migliaia (45,3% dei ricavi) nei primi nove mesi del 2011 a Euro 24.512 migliaia (43,3% dei ricavi) nei primi nove mesi del 2012.

Proventi (oneri) finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce proventi (oneri) finanziari:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
Proventi (oneri) finanziari	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Interessi attivi bancari e altri proventi	32	0,1%	137	0,3%	(105)	(76,6%)
Utile su cambi	-	0,0%	61	0,1%	(61)	n.a.
Totale proventi finanziari	**32**	**0,1%**	**198**	**0,4%**	**(166)**	**(83,8%)**
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(2.327)	(4,1%)	(2.831)	(5,6%)	504	(17,8%)
Effetto attualizzazione debito verso soci	-	-	(2.324)	(4,6%)	2.324	(100,0%)
Perdite su cambi	(51)	-0,1%	-	0,0%	(51)	n.a.
Altri interessi passivi	(149)	(0,3%)	(221)	(0,4%)	72	(32,6%)
Totale oneri finanziari	**(2.527)**	**(4,5%)**	**(5.376)**	**(10,5%)**	**2.849**	**(53,0%)**
Totale proventi (oneri) finanziari	**(2.495)**	**(4,4%)**	**(5.178)**	**(10,2%)**	**2.683**	**(51,8%)**

Nei primi nove mesi del 2012, gli oneri finanziari netti sono diminuiti di Euro 2.683 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-51,8%), passando da Euro 5.178 migliaia (10,2% dei ricavi) nei primi nove mesi del 2011 a Euro 2.495 migliaia (4,4% dei ricavi) nei primi nove mesi del 2012. Tale decremento è riconducibile principalmente *i)* all'iscrizione nel corso dei primi nove mesi del 2011 degli oneri connessi all'attualizzazione del debito verso soci a fronte dell'acquisizione del 70% della Ex Moleskine e *ii)*, in via residuale, al minor livello dell'indebitamento bancario del Gruppo e al permanere di favorevoli condizioni di tassi di mercato.

Imposte

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce imposte:

Valori in migliaia di Euroe percentuale sui ricavi	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazioni	
Imposte	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Risultato ante imposte	**21.390**	**37,8%**	**17.393**	**34,1%**	**3.997**	**23,0%**
Imposte correnti	7.433	13,1%	6.718	13,2%	715	10,6%
Imposte differite /(anticipate)	(232)	(0,4%)	(886)	(1,7%)	654	-73,8%
Totale imposte	**7.201**	**12,7%**	**5.832**	**11,4%**	**1.369**	**23,5%**
Aliquota di imposta effettiva	**33,7%**		**33,5%**			

Si evidenzia nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 l'aliquota di imposta effettiva risulta essere sostanzialmente in linea (33,7% nei primi nove mesi del 2012 e 33,5% nei primi nove mesi del 2011).

Risultato netto

Nella seguente tabella è riportato il valore del risultato netto con la relativa incidenza sui ricavi.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Risultato netto	14.189	11.561
% dei ricavi	25,1%	22,7%

I fenomeni positivi descritti nei precedenti paragrafi hanno conseguentemente influenzato anche il risultato netto.

Tale voce passa da Euro 11.561 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 14.189 migliaia nei primi nove mesi del 2012, mentre l'incidenza rispetto al totale dei ricavi passa rispettivamente dal 22,7% al 25,1%.

In particolare, nei primi nove mesi del 2012, si è registrato un aumento dell'incidenza percentuale del risultato netto sui ricavi di 2,4 punti percentuali. Tale crescita è da ricondursi principalmente alla riduzione degli oneri finanziari che nel corso dei primi nove mesi del 2011 erano relativi al debito verso il socio Appunti per l'acquisizione del 70% della Ex Moleskine e al minor assorbimento di costi operativi come precedentemente descritto.

9.1.3 *Conti economici del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009*

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2011	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Ricavi	67.255	100,0%	53.428	100,0%	40.773	100,0%	13.827	25,9%	12.655	31,0%
Altri proventi operativi	344	0,5%	233	0,4%	234	0,6%	111	47,6%	(1)	(0,4%)
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(18.028)	(26,8%)	(13.160)	(24,6%)	(11.038)	(27,1%)	(4.868)	37,0%	(2.122)	19,2%
Costi per servizi	(12.589)	(18,7%)	(11.751)	(22,0%)	(8.791)	(21,6%)	(838)	7,1%	(2.960)	33,7%
Costo del personale	(7.507)	(11,2%)	(6.570)	(12,3%)	(5.371)	(13,2%)	(937)	14,3%	(1.199)	22,3%
Altri oneri operativi	(1.034)	(1,5%)	(947)	(1,8%)	(771)	(1,9%)	(87)	9,2%	(176)	22,8%
Ammortamenti e svalutazioni	(823)	(1,2%)	(568)	(1,1%)	(414)	(1,0%)	(255)	44,9%	(154)	37,2%
Risultato operativo	**27.618**	**41,1%**	**20.665**	**38,7%**	**14.622**	**35,9%**	**6.953**	**33,6%**	**6.043**	**41,3%**
Oneri finanziari	(6.730)	(10,0%)	(2.581)	(4,8%)	(2.928)	(7,2%)	(4.149)	160,8%	347	(11,9%)
Proventi finanziari	396	0,6%	540	1,0%	42	0,1%	(144)	(26,7%)	498	1185,7%
Risultato ante imposte	**21.284**	**31,6%**	**18.624**	**34,9%**	**11.736**	**28,8%**	**2.660**	**14,3%**	**6.888**	**58,7%**
Imposte	(7.464)	(11,1%)	(6.490)	(12,1%)	(4.150)	(10,2%)	(974)	15,0%	(2.340)	56,4%
Risultato netto	**13.820**	**20,5%**	**12.134**	**22,7%**	**7.586**	**18,6%**	**1.686**	**13,9%**	**4.548**	**60,0%**

* * *

Nella seguente tabella, sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

	Al 31 dicembre		
Indicatori economici e finanziari	**2011**	**2010**	**2009**
Ricavi	67.255	53.428	40.773
Ricavi *Adjusted*	66.656	53.317	40.735
Differenza tra ricavi e totale acquisti per materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni	47.765	38.196	27.152
EBITDA	28.441	21.233	15.036
EBITDA *Margin*	42,3%	39,7%	36,9%
EBITDA *Adjusted*	29.065	22.758	15.460
EBITDA *Adjusted Margin*	43,2%	42,6%	37,9%
EBIT	27.618	20.665	14.622
EBIT *margin*	41,1%	38,7%	35,9%
Risultato netto	13.820	12.134	7.586
Risultato netto *Adjusted*	15.746	12.160	7.586
Risultato netto *Adjusted Margin*	23,4%	22,8%	18,6%
Risultato netto/Ricavi	20,5%	22,7%	18,6%
Capitale investito netto	69.906	62.518	67.761
Capitale circolante netto	7.549	3.996	7.009
EBITDA/Oneri finanziari	4,2	8,2	5,1
ROI	41,7%	31,7%	21,3%
ROS	41,1%	38,7%	35,9%
ROA	13,4%	12,4%	7,8%
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	60	58	69
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	95	75	101
Giorni medi di giacenza del magazzino	158	128	124
Utile per azione base e diluito	0,0691	0,0607	0,0379

Per maggiori dettagli sulla modalità di determinazione degli stessi, si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento di Registrazione.

* * *

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento degli indicatori di profittabilità operativa EBIT ed EBITDA.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Risultato operativo (EBIT)	27.618	20.665	14.622
Ammortamenti e svalutazioni	823	568	414
EBITDA (*)	**28.441**	**21.233**	**15.036**
% dei ricavi	**42,3%**	**39,7%**	**36,9%**

(*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA 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 quindi non comparabile.

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Ricavi per canale distributivo e linea di prodotto

Nella seguente tabella sono evidenziati i ricavi suddivisi per canale distributivo e linea di prodotto relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
Ricavi per canale distributivo	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Distribuzione indiretta										
Ricavi B2C (1)	55.478	82,5%	44.733	83,7%	35.498	87,1%	10.745	24,0%	9.235	26,0%
Distribuzione diretta										
Ricavi B2B	10.664	15,9%	8.612	16,1%	5.275	12,9%	2.052	23,8%	3.337	63,3%
Ricavi E-commerce (2)	1.113	1,7%	83	0,2%	-	0,0%	1.030	n.a.	83	n.a.
Totale ricavi	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**	**13.827**	**25,9%**	**12.655**	**31,0%**

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
Ricavi per tipologia di prodotto	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Collezioni Paper	62.816	93,4%	53.030	99,3%	40.773	100,0%	9.786	18,5%	12.257	30,1%
Collezioni WTR (1) (3)	4.439	6,6%	398	0,7%	-	0,0%	4.041	1015,3%	398	n.a.
Ricavi	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**	**13.827**	**25,9%**	**12.655**	**31,0%**

(1) I prodotti Digital sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti per gli esercizi 2010 e 2011 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dal *B2C*;

(2) L'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia e nel 2011 nel resto dell'Europa e Stati Uniti.

(3) Nel 2010, le Collezioni WTR si riferiscono alla vendita di alcune *cover* per *i-pad*. Il lancio delle Collezioni WTR è avvenuto nel mese di giugno 2011;

2011 vs 2010

I ricavi passano da Euro 53.428 migliaia nell'esercizio 2010 a Euro 67.255 migliaia nell'esercizio 2011, con un incremento pari a Euro 13.827 migliaia, corrispondente al 25,9%. L'aumento dei ricavi a tassi di cambio costanti dollaro e sterlina rispetto all'euro sarebbe stato pari al 28,7%.

Tale crescita è stata determinata prevalentemente dall'incremento dei volumi e in via residuale dall'aumento dei prezzi di vendita. Il significativo accrescimento dei volumi di vendita rispetto all'esercizio precedente si è manifestato con riferimento a tutti i canali di vendita ed è stato determinato in maniera rilevante dall'introduzione di nuovi prodotti, come meglio descritto nel seguente paragrafo.

Per quanto concerne il canale *B2C*, i ricavi hanno registrato un incremento di Euro 10.745 migliaia, passando da Euro 44.733 migliaia nell'esercizio 2010 a Euro 55.478 migliaia nell'esercizio 2011 (+24,0%). Tale variazione è riconducibile prevalentemente *i)* al proseguimento dell'attività di

sviluppo e ampliamento della gamma prodotti, *ii)* allo sviluppo della rete distributiva e *iii)* all'incremento delle attività svolte dal Gruppo al fine di accrescere la notorietà del marchio Moleskine, di cui già detto in precedenza.

Con riferimento alla gamma dei prodotti offerti nell'ambito della Collezione *Paper*, il Gruppo ha proseguito anche nel 2011 con l'introduzione di nuovi prodotti e in particolare con la creazione di sei nuovi titoli della linea *Passion* (ovvero taccuini tematici dedicati agli *hobbies* e alle passioni del consumatore finale) e con la realizzazione di due edizioni limitate di agende e taccuini (il "Piccolo Principe" e "Star Wars"). I nuovi prodotti della Collezione *Paper* hanno generato nell'esercizio 2011 ricavi per Euro 7.872 migliaia. Inoltre, a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2011, il Gruppo ha sviluppato la vendita della nuova linea WTR, comportando in tal modo l'avvio di un percorso di estensione dell'offerta in nuove categorie merceologiche. Nel 2011 le vendite dei prodotti della linea WTR nel canale *B2C* hanno registrato ricavi per Euro 4.314 migliaia.

L'incremento dei volumi di vendita del canale *B2C* nel 2011 ha beneficiato delle strategie di sviluppo della rete distributiva, che sono state attuate come segue:

- presidio diretto nel mercato asiatico dove nel corso dell'esercizio 2011 è stata costituita e avviata l'attività della società controllata Moleskine Asia, al fine di sviluppare e supportare la crescita sul relativo mercato di riferimento;
- presidio nei punti vendita finalizzato allo sviluppo della presenza del marchio nei punti vendita gestiti da terzi, attraverso il consolidamento e l'ampliamento di programmi di *merchandising* con i maggiori clienti, volti all'aumento dello spazio dedicato ai prodotti e alla loro visibilità;

Si segnala infine che nel corso del 2011 il Gruppo ha negoziato nuove condizioni contrattuali con i principali distributori, determinando un aumento dei prezzi dei listini di vendita.

Per quanto riguarda i ricavi del canale *B2B,* gli stessi hanno registrato un incremento di Euro 2.052 migliaia, passando da Euro 8.612 migliaia nell'esercizio 2010 a Euro 10.664 migliaia nell'esercizio 2011 (+23,8%). La crescita dei ricavi è riconducibile principalmente all'aumento del numero di commesse rispetto all'esercizio precedente, a parità di valore medio.

Per quanto concerne i ricavi del canale *e-Commerce* si segnala che, nel corso dell'esercizio 2010, è stato effettuato in Italia un primo test per la vendita diretta su internet dei prodotti Moleskine, attraverso un accordo di *partnership* con un operatore del settore e-commerce italiano ed internazionale. Successivamente, nel corso dell'esercizio 2011, è stata avviata l'attività di vendita diretta su internet dei prodotti Moleskine estesa a tutti i principali mercati europei e a partire dal mese di agosto 2011 anche negli Stati Uniti.

2010 vs 2009

I ricavi passano da Euro 40.773 migliaia nell'esercizio 2009 a Euro 53.428 migliaia nell'esercizio 2010, con un incremento pari a Euro 12.655 migliaia, corrispondente al 31,0%. L'aumento dei ricavi a tassi di cambio costanti dollaro e sterlina rispetto all'euro sarebbe stato pari al 28,0%.

Tale crescita è stata determinata prevalentemente dall'incremento dei volumi. Il significativo accrescimento dei volumi di vendita rispetto all'esercizio precedente si è manifestato con riferimento a tutti i canali di vendita ed è stato determinato in maniera rilevante dall'introduzione di nuovi prodotti, nonché alle dinamiche della gestione delle scorte da parte della filiera distributiva come meglio descritto nel prosieguo del presente paragrafo.

Per quanto concerne il canale *B2C*, i ricavi hanno registrato un incremento di Euro 9.235 migliaia, passando da Euro 35.498 migliaia nell'esercizio 2009 a Euro 44.733 migliaia nell'esercizio 2010 (+26,0%).

Le vendite del canale *B2C*, relative all'esercizio 2009, sono state penalizzate in maniera significativa dalla restrizione creditizia conseguente la crisi economico finanziaria. In particolare, per effetto di tale crisi, i distributori, che rappresentano i clienti del Gruppo e alcuni retailers, hanno fortemente contenuto i livelli delle proprie scorte di prodotti Moleskine, determinando in tal modo una minor crescita dei volumi di vendita del Gruppo. Tuttavia, la domanda di prodotti Moleskine da parte del consumatore finale è rimasta sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Pertanto, l'esercizio 2010 ha registrato un incremento dei ricavi legato anche alla ripresa della normale gestione delle scorte da parte dei distributori.

L'andamento positivo dei ricavi registrato nell'esercizio 2010 rispetto al precedente esercizio riflette inoltre *i)* il proseguimento dell'attività di sviluppo e ampliamento della gamma prodotti, *ii)* lo sviluppo della rete distributiva e *iii)* l'incremento delle attività svolte dal Gruppo al fine di accrescere la notorietà del marchio Moleskine.

Il Gruppo ha proseguito anche nel 2010 con l'introduzione di nuovi prodotti e in particolare con il lancio dei primi sei titoli della collezione "*Passion Journals*". I nuovi prodotti hanno generato nell'esercizio 2010 ricavi per Euro 7.837 migliaia.

L'incremento dei volumi di vendita del canale *B2C* nel 2010 ha beneficiato delle strategie di sviluppo della rete distributiva.

- presidio diretto nei mercati, con particolare riferimento all'area asiatica e in via residuale al resto del mondo. Nel corso dell'esercizio 2010 in India è stato avviato un nuovo rapporto di distribuzione e in Cina è stato stabilito con il distributore locale un potenziamento della propria struttura organizzativa per migliorare la penetrazione sul mercato. Nel resto del mondo, oltre alla sostituzione del distributore in Spagna e al consolidamento dei nuovi rapporti di distribuzione avviati in Francia nel 2009, si è continuato a sviluppare la presenza del marchio sul punto vendita attraverso l'ampliamento dei programmi di merchandising volti all'aumento dello spazio dedicato ai prodotti Moleskine e alla loro visibilità.
- presidio nei punti vendita attraverso *i)* l'utilizzo di spazi espositivi più ampi e meglio collocati all'interno degli *stores*, grazie al consolidamento del marchio presso la clientela, *ii)* la crescita del numero degli spazi a parete personalizzati (64 spazi a parete personalizzati nel 2010) e *iii)* l'apertura dei primi due *Atelier* Moleskine, di cui uno presso il *department store* londinese Selfridges.

Per quanto riguarda i ricavi del canale *B2B,* gli stessi hanno registrato un incremento di Euro 3.337 migliaia, passando da Euro 5.275 migliaia nell'esercizio 2009 a Euro 8.612 migliaia nell'eser-

cizio 2010 (+63,3%). La crescita dei ricavi rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente sia all'aumento del numero di commesse sia al valore medio delle stesse. Tale andamento è riconducibile prevalentemente alla ripresa del mercato (dopo la fase congiunturale che ha caratterizzato l'esercizio 2009), e in via residuale alle sinergie derivanti dal processo di organizzazione della struttura commerciale, attraverso l'integrazione dell'organizzazione vendite del canale *B2B* con quella del canale *B2C*. Occorre inoltre tenere in considerazione gli effetti positivi della costituzione del nucleo di sviluppo commerciale, *team* di risorse dedicato alla ricerca di opportunità commerciali del canale *B2B*, costituito nell'esercizio 2008.

Per quanto concerne i ricavi del canale *e-Commerce* si rimanda a quanto già descritto nel precedente paragrafo sulle variazioni 2011 vs 2010.

* * *

Ricavi per area geografica

Nella tabella seguente sono evidenziati i ricavi suddivisi per area geografica relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2011	%	2010	%	2009	%	2011 vs 2010	%	2010 vs 2009	%
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	41.078	61,1%	31.961	59,8%	25.523	62,6%	9.117	28,5%	6.438	25,2%
USA/Canada/America Latina	20.003	29,7%	17.404	32,6%	12.143	29,8%	2.599	14,9%	5.261	43,3%
Asia Pacifica	6.174	9,2%	4.063	7,6%	3.107	7,6%	2.111	52,0%	956	30,8%
Ricavi	**67.255**	**100,0%**	**53.428**	**100,0%**	**40.773**	**100,0%**	**13.827**	**25,9%**	**12.655**	**31,0%**

Si evidenza inoltre, nella tabella seguente, l'incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sul singolo canale di vendita per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

	2011				2010				2009			
	Italia	Europa, Medio Oriente, Africa	Usa/ Canada/ America Latina	Asia - Australia	Italia	Europa, Medio Oriente, Africa	Usa/ Canada/ America Latina	Asia - Australia	Italia	Europa, Medio Oriente, Africa	Usa/ Canada/ America Latina	Asia - Australia
B2C	12,0%	47,4%	31,0%	9,6%	10,8%	46,1%	35,2%	7,8%	12,6%	47,2%	32,0%	8,2%
B2B	21,1%	49,7%	21,5%	7,8%	26,6%	47,9%	19,0%	6,5%	25,3%	56,2%	14,6%	3,9%
E-commerce	52,5%	3,1%	44,4%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Nella tabella seguente si evidenzia l'incidenza percentuale dei diversi canali di vendita sulla singola area geografica per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Incidenza percentuale dei diversi canali di vendita sulla singola area geografica	Italia			Europa, Medio Oriente, Africa			USA/Canada/ America Latina			Asia - Australia		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
B2C	70,1%	67,0%	77,0%	83,1%	83,4%	85,0%	86,1%	90,6%	93,6%	86,6%	86,2%	93,4%
B2B	23,7%	31,8%	23,0%	16,8%	16,6%	15,0%	11,5%	9,4%	6,4%	13,4%	13,8%	6,6%
E-commerce	6,2%	1,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	100,0%	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Si riporta di seguito una sintesi dei fattori che hanno caratterizzato la dinamica dei ricavi per area geografica negli esercizio 2011, 2010 e 2009.

2011 vs 2010

L'Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia) ha generato ricavi per Euro 41.078 migliaia nel 2011 (Euro 31.961 migliaia nel 2010) in aumento di Euro 9.117 migliaia rispetto all'esercizio precedente. In particolare, l'Italia ha generato ricavi per Euro 9.461 migliaia nel 2011 (Euro 7.197 migliaia nel 2010), registrando un incremento di Euro 2.264 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+31,5%). L'area Europa, Medio Oriente e Africa (esclusa l'Italia), che comprende principalmente i Paesi dell'Unione Europea e quindi un'area pressoché neutra rispetto alle variazioni dei tassi di cambio, è stata la più dinamica e ha fornito l'apporto più consistente ai ricavi del Gruppo. Nel 2011 i ricavi generati in tale area si sono incrementati di Euro 6.853 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+27,7%). Tale incremento è principalmente riconducibile a Germania, Francia e Regno Unito.

L'area USA/Canada/America Latina ha evidenziato un incremento delle vendite rispetto all'esercizio precedente di Euro 2.599 migliaia (+14,9%). Tale incremento è principalmente riconducibile agli Stati Uniti. Si segnala inoltre che nel 2011 il dollaro americano si è deprezzato rispetto al precedente esercizio del 5,0% nei confronti dell'euro, determinando un effetto di contenimento della crescita dei ricavi espressi in euro.

Infine, l'area Asia-Australia, seppur incida in misura minore sul totale dei ricavi ha registrato un incremento di Euro 2.111 migliaia (+52,0%). Tale incremento è principalmente riconducibile al Giappone.

In termini di incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2C*, si evidenzia che l'Italia, l'Europa, Medio Oriente e Africa e l'Asia-Australia sono cresciute rispettivamente dell'1,2%, dell'1,3% e dell'1,8%, mentre l'area USA/Canada/ America Latina si è ridotta del 4,2%. Per contro, l'incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2B*, si incrementa in Europa, Medio Oriente e Africa, in USA/Canada/America Latina e nell'area Asia-Australia rispettivamente dell'1,8%, del 2,5% e dell'1,3%, mentre si riduce in Italia del 5,5%.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto già descritto nel paragrafo "Ricavi per canale distributivo e linea di prodotto" relativamente al commento 2011 vs 2010.

2010 vs 2009

L'Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia) ha generato ricavi per Euro 31.961 migliaia nel 2010 (Euro 25.523 migliaia nel 2009) in aumento di Euro 6.438 migliaia rispetto all'esercizio precedente. In particolare, l'Italia ha generato ricavi per Euro 7.197 migliaia nel 2010 (Euro 5.808 migliaia nel 2009), registrando un incremento di Euro 1.389 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+23,9%). Nell'area Europa, Medio Oriente e Africa (esclusa l'Italia), i ricavi sono aumentati di Euro 5.049 migliaia, passando da Euro 19.715 migliaia nel 2009 a Euro 24.764 migliaia nel 2010 (+25,6%). Tale incremento è principalmente riconducibile a Germania, Spagna e Regno Unito.

L'area USA/Canada/America Latina ha registrato un incremento dei ricavi di Euro 5.261 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+43,3%). Tale incremento è principalmente riconducibile agli Stati Uniti. La crescita del mercato nord americano ha inoltre beneficiato del deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro americano pari al 5,0%.

Infine, l'area Asia-Australia, ha registrato un incremento di Euro 956 migliaia, passando da Euro 3.107 migliaia nel 2009 a euro 4.063 migliaia nel 2010 (+30,8%). Tale incremento è principalmente riconducibile al Giappone.

In termini di incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2C*, si evidenzia che l'area USA/Canada/America Latina è cresciuta del 3,2%, mentre l'Italia, l'Europa, Medio Oriente e Africa e l'Asia-Australia si sono ridotte rispettivamente dell'1,8%, dell'1,1% e dello 0,4%. Per contro, l'incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2B*, si incrementa in Italia, in USA/Canada/America Latina e nell'area Asia-Australia rispettivamente dell'1,3%, del 4,4% e del 2,6%, mentre si riduce in Europa, Medio Oriente e Africa, dell'8,3%.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto già descritto nel paragrafo "Ricavi per canale distributivo e linea di prodotto" relativamente al commento 2010 vs 2009.

Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
Costi per prodotti finiti,materie prime e materiali di consumo	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	14.704	21,9%	11.944	22,4%	7.412	18,2%	2.760	23,1%	4.532	61,1%
Acquisti materie prime	2.702	4,0%	2.480	4,6%	801	2,0%	222	9,0%	1.679	209,6%
Sistemi espositivi produzione	1.553	2,3%	977	1,8%	579	1,4%	576	59,0%	398	68,7%
Cataloghi	244	0,4%	145	0,3%	108	0,3%	99	68,3%	37	34,3%
Imballaggi	112	0,2%	138	0,3%	126	0,3%	(26)	(18,8%)	12	9,5%
Altro	373	0,6%	549	1,0%	250	0,6%	(176)	(32,1%)	299	n.a.
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.660)	(2,5%)	(3.073)	(5,8%)	1.762	4,3%	1.413	(46,0%)	(4.835)	(274,4%)
Totale Costi prodotti finiti, per materie prime e materiali di consumo	**18.028**	**26,8%**	**13.160**	**24,6%**	**11.038**	**27,1%**	**4.868**	**37,0%**	**2.122**	**19,2%**

2011 vs 2010

I costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo passano da Euro 13.160 migliaia nell'esercizio 2010 a Euro 18.028 migliaia nell'esercizio 2011, registrando una crescita di Euro 4.868 migliaia (+37,0%) ascrivibile ai maggiori consumi connessi all'incremento dei volumi di vendita realizzati dal Gruppo. In termini di incidenza percentuale sui ricavi, si evidenzia un incremento dal 24,6% dell'esercizio 2010 al 26,8% dell'esercizio 2011.

Per una migliore lettura del dato, deve essere considerata congiuntamente l'incidenza percentuale dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e dei costi sostenuti per le lavorazioni rispetto ai ricavi, approccio che permette di cogliere meglio le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
	2011	**%**	**2010**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**
Ricavi	67.255	100,0%	53.428	100,0%	13.827	25,9%
- Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(18.028)	(26,8%)	(13.160)	(24,6%)	(4.868)	37,0%
- Lavorazioni	(1.462)	(2,2%)	(2.072)	(3,9%)	610	(29,4%)
Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni	(19.490)	(29,0%)	(15.232)	(28,5%)	(4.258)	28,0%
Differenza (*)	**47.765**	**71,0%**	**38.196**	**71,5%**	**9.569**	**25,1%**

(*) Si precisa che la grandezza economica che ne deriva non rappresenta una misurazione del "Margine Lordo" in quanto trattasi della semplice somma algebrica della voce "Ricavi", "Costi per prodotti finiti, materie prime e semilavorati" e "Lavorazioni" (classificate nello schema di bilancio nella voce "Costi per Servizi"). Tale grandezza, inoltre, non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la sua composizione 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 quindi non comparabile.

La differenza riportata nella tabella sopra esposta passa da Euro 38.196 migliaia nell'esercizio 2010 a Euro 47.765 migliaia nell'esercizio 2011, con una crescita di Euro 9.569 migliaia, pari al 25,1%.

Considerando congiuntamente le evoluzioni delle due voci di costo, si evidenzia che la loro incidenza sui ricavi è sostanzialmente in linea rispetto in entrambi gli esercizi (29,0% nel 2011 e 28,5% nel 2010). Nel dettaglio, l'incidenza sui ricavi dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo aumenta di 2,2 punti percentuali (26,8% nel 2011 e 24,6% nel 2010). Per contro, l'incidenza sui ricavi dei costi per lavorazioni diminuisce di 1,7 punti percentuali (2,2% nel 2011 e 3,9% nel 2010). Tale andamento è dovuto principalmente all'effetto del cambiamento della politica del *mix* di prodotti acquistati, ovvero sempre più orientato verso l'acquisto di prodotti che non necessitano di lavorazioni successive.

2010 vs 2009

Nell'esercizio 2010, i costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo sono aumentati di Euro 2.122 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+19,2%), passando da Euro 11.038 migliaia nel 2009 a Euro 13.160 migliaia nel 2010. In termini di incidenza percentuale sui ricavi, si evidenzia un decremento dal 27,1% dell'esercizio 2009 al 24,6% dell'esercizio 2010.

Per una migliore lettura del dato, in ragione delle medesime motivazioni descritte con riguardo agli scostamenti 2011-2010, deve essere considerata congiuntamente l'incidenza percentuale dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e dei costi sostenuti per le lavorazioni rispetto ai ricavi, approccio che permette di meglio cogliere le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono.

Come per l'analisi 2011-2010, si riporta di seguito l'analisi congiunta dei costi per l'acquisto di materie prime, prodotti finiti e semilavorati e dei costi sostenuti per le lavorazioni per gli esercizi 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**	
	2010	**%**	**2009**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Ricavi	53.428	100,0%	40.773	100,0%	12.655	31,0%
- Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(13.160)	(24,6%)	(11.038)	(27,1%)	(2.122)	19,2%
- Lavorazioni	(2.072)	(3,9%)	(2.583)	(6,3%)	511	(19,8%)
Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni	(15.232)	(28,5%)	(13.621)	(33,4%)	(1.611)	11,8%
Differenza (*)	**38.196**	**71,5%**	**27.152**	**66,6%**	**11.044**	**40,7%**

(*) Si precisa che la grandezza economica che ne deriva non rappresenta una misurazione del "Margine Lordo" in quanto trattasi della semplice somma algebrica della voce "Ricavi", "Acquisti per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo" e "Lavorazioni" (classificate nello schema di bilancio nella voce "Costi per Servizi"). Tale grandezza, inoltre, non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la sua composizione 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 quindi non comparabile.

La differenza riportata nella tabella sopra esposta passa da Euro 27.152 migliaia nell'esercizio 2009 a Euro 38.196 migliaia nell'esercizio 2011, con una crescita di Euro 11.044 migliaia, pari al 40,7%.

Considerando congiuntamente le evoluzioni delle due voci di costo, si evidenzia che la loro incidenza sui ricavi è diminuita rispetto all'esercizio precedente (28,5% nel 2010 contro 33,4% nel 2009). Nel dettaglio, l'incidenza sui ricavi dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo si riduce di 2,5 punti percentuali (24,6% nel 2010 e 27,1% nel 2009). In aggiunta, l'incidenza sui ricavi dei costi per lavorazioni diminuisce di 2,4 punti percentuali (3,9% nel 2010 e 6,3% nel 2009). Tali andamenti sono correlati sia all'effetto del cambiamento della politica del *mix* di prodotti acquistati, come descritto in precedenza, sia all'implementazione di un piano di riorganizzazione e razionalizzazione della *supply chain* iniziato nel 2009 (c.d. progetto "Kaizen") che ha portato ad una significativa riduzione del costo medio di acquisto realizzato mediante il cambiamento del processo produttivo presso i fornitori e la rinegoziazione dei listini di approvvigionamento con i vari fornitori.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per servizi:

Valori in migliaia di Euroe percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**			
Costi per servizi	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Consulenze	1.961	2,9%	1.455	2,7%	646	1,6%	506	34,8%	809	125,2%
Trasporti	1.723	2,6%	1.322	2,5%	991	2,4%	401	30,3%	331	33,4%
Costi commerciali di vendita	1.543	2,3%	1.259	2,4%	467	1,1%	284	22,6%	792	169,6%
Lavorazioni	1.462	2,2%	2.072	3,9%	2.583	6,3%	(610)	(29,4%)	(511)	(19,8%)
Servizi generali	1.185	1,8%	1.440	2,7%	729	1,8%	(255)	(17,7%)	711	97,5%
Stoccaggio	1.097	1,6%	840	1,6%	741	1,8%	257	30,6%	99	13,4%
Costi di comunicazione	1.004	1,5%	652	1,2%	1.192	2,9%	352	54,0%	(540)	(45,3%)
Noli, dazi e sdoganamenti	864	1,3%	1.121	2,1%	366	0,9%	(257)	(22,9%)	755	206,3%
Progettazione	558	0,8%	597	1,1%	156	0,4%	(39)	(6,5%)	441	282,7%
Affitti	349	0,5%	243	0,5%	290	0,7%	106	43,6%	(47)	(16,2%)
Manutenzioni	310	0,5%	230	0,4%	126	0,3%	80	34,8%	104	82,5%
Royalties	273	0,4%	316	0,6%	250	0,6%	(43)	(13,6%)	66	26,4%
Spese bancarie	161	0,2%	88	0,2%	63	0,2%	73	83,0%	25	39,7%
Noleggi	60	0,1%	57	0,1%	73	0,2%	3	5,3%	(16)	(21,9%)
Amministrazione	39	0,1%	59	0,1%	118	0,3%	(20)	(33,9%)	(59)	(50,0%)
Totale costi per servizi	**12.589**	**18,7%**	**11.751**	**22,0%**	**8.791**	**21,6%**	**838**	**7,1%**	**2.960**	**33,7%**

2011 vs 2010

I Costi per servizi ammontano a Euro 12.589 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ed Euro 11.751 migliaia nell'esercizio precedente, evidenziando una crescita di Euro 838 migliaia, pari al 7,1%. Nel confronto tra i due esercizi, l'incidenza percentuale dei costi per servizi sul totale dei ricavi si riduce, passando dal 22,0% del 2010 al 18,7% del 2011.

Di seguito si espongono le principali dinamiche delle voci di costo sopra rappresentate e la descrizione dei principali fattori che hanno determinato le stesse, nonché la relativa incidenza sui ricavi del Gruppo:

- i costi per consulenze registrano un incremento in valore assoluto pari a Euro 506 migliaia rispetto al precedente esercizio (+34,8%) e includono principalmente le consulenze relative alla riorganizzazione della logistica, alla riorganizzazione del dipartimento dello sviluppo prodotto, ai progetti di sviluppo dell'e-commerce e ai servizi svolti in ambito IT. Includono inoltre consulenze fiscali, consulenze relative alla gestione del personale (attività di ricerca del personale, e attività di riorganizzazione delle funzioni aziendali) e altre consulenze amministrative. L'incremento di tale voce è riconducibile anche ai costi sostenuti nell'esercizio 2010 (pari a Euro 240 migliaia) per consulenze relative all'operazione di acquisizione della Ex Moleskine da parte dell'Emittente;
- i costi per trasporti si incrementano per Euro 401 migliaia, pari al 30,3% (Euro 1.723 migliaia e Euro 1.322 migliaia negli esercizi 2011 e 2010, rispettivamente) in ragione dell'aumento dei volumi di vendita. L'incidenza percentuale di tale voce sui ricavi rimane stabile nei due periodi di confronto;
- i costi commerciali di vendita registrano un aumento in valore assoluto pari a Euro 284 migliaia (+22,6%) rispetto all'esercizio precedente, per effetto dell'incremento delle attività svolte dal Gruppo per accrescere la visibilità e notorietà dei prodotti Moleskine. Tale incremento è relativo, per il canale *B2C*, al potenziamento delle iniziative commerciali sia dirette sia indirette sui punti vendita serviti mentre, per il canale *B2B,* alle maggiori commissioni riconosciute ai distributori per l'attività di segnalazione di opportunità commerciali sul canale *B2B* i costi delle lavorazioni; per tale voce si rimanda a quanto riportato nel commento della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo 2011 vs 2010;
- i costi di lavorazione; per tale si rimanda a quanto riportato nel commento della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo 2011 vs 2010;
- i costi per servizi generali passano da Euro 1.440 migliaia nel 2010 a Euro 1.185 migliaia nel 2011, evidenziando una contrazione di Euro 255 migliaia, pari al 17,7%. Tale variazione è dovuta per Euro 243 migliaia ai costi sostenuti nell'esercizio 2010 in relazione all'operazione di acquisizione della Ex Moleskine da parte dell'Emittente (oltre a Euro 240 migliaia inscritti nella voce costi per consulenze);
- i costi di stoccaggio registrano un aumento in valore assoluto per Euro 257 migliaia per effetto dell'aumento dei volumi di vendita, mentre l'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi è rimasta costante, grazie alla razionalizzazione dei costi ottenuta con una migliore gestione delle giacenze tra il centro logistico cinese (magazzino di Futian) e quello italiano;
- i costi di comunicazione si incrementano per Euro 352 migliaia (+54,0%) rispetto all'esercizio precedente, per effetto principalmente dei maggiori investimenti effettuati per sviluppare e consolidare il marchio; l'aumento dell'incidenza sui ricavi dei costi di comunicazione (dall'1,2% nel 2010 all'1,5% nel 2011), è determinato dai maggiori costi sostenuti in attività promozionali presso i punti vendita, mediante comunicati stampa, sponsorizzazione di eventi e partecipazioni a fiere, nonché la promozione svolta per l'avvio delle nuove Collezioni WTR;
- i costi per noli, dazi e sdoganamenti registrano una diminuzione rispetto all'esercizio precedente pari a Euro 257 migliaia (-22,9%), grazie alla migliore ottimizzazione dei carichi di spedizione a seguito del miglioramento del flusso di trasporto in entrata.

2010 vs 2009

I costi per servizi ammontano a Euro 11.751 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ed Euro 8.791 migliaia nell'esercizio precedente, evidenziando una crescita di Euro 2.960 migliaia, pari al 33,7%. Nel confronto tra i due esercizi, l'incidenza percentuale dei costi per servizi sul totale dei ricavi rimane sostanzialmente in linea, passando dal 21,6% del 2009 al 22,0% del 2010.

Di seguito si espongono le principali dinamiche delle voci di costo sopra rappresentate e la descrizione dei principali fattori che hanno determinato le stesse, nonché la relativa incidenza sui ricavi del Gruppo:

- i costi per consulenze registrano un incremento in valore assoluto pari a Euro 809 migliaia rispetto al precedente esercizio (+125,2%). L'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi aumenta di 1,1 punti percentuali (dal'1,6% nel 2009 al 2,7% nel 2010). Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori costi sostenuti nell'esercizio 2010 per la realizzazione del progetto connesso alla riorganizzazione dei processi aziendali. Tale progetto ha incluso l'implementazione dei cambiamenti nei processi di *supply chain* finalizzati alla riduzione dei prezzi di approvvigionamento, nonché richiesti dalle specificità delle nuove linee di prodotti;
- i costi per trasporti si incrementano per Euro 331 migliaia, pari al 33,4% (Euro 1.322 migliaia e Euro 991 migliaia negli esercizi 2010 e 2009, rispettivamente) in ragione dell'aumento dei volumi di vendita. L'incidenza percentuale di tale voce sui ricavi rimane sostanzialmente stabile nei due periodi di confronto;
- i costi commerciali di vendita sono aumentati di Euro 792 migliaia, passando da Euro 467 migliaia nel 2009 a Euro 1.259 migliaia nel 2010 (+169,6%), con un incremento dell'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi rispetto all'esercizio precedente dell'1,3%. Tale incremento è relativo, per il canale *B2C*, al potenziamento delle iniziative commerciali sia dirette sia indirette sui punti vendita serviti mentre, per il canale *B2B,* alle maggiori commissioni riconosciute ai distributori per l'attività di segnalazione di opportunità commerciali sul canale *B2B*;
- i costi di lavorazione; per tale si rimanda a quanto riportato nel commento della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo 2010 vs 2009;
- i costi per servizi generali registrano un incremento di Euro 711 migliaia rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 729 migliaia nel 2009 a Euro 1.440 migliaia nel 2010 (+97,5%). In particolare nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo ha sostenuto costi per Euro 320 migliaia relativi alla gestione e risoluzione di un contenzioso sorto negli Stati Uniti, in relazione alla legge dello Stato della California c.d. Proposition 65 relativa a specifiche disposizioni sulla conformità delle componenti di prodotto. Inoltre, nell'esercizio 2010 i costi per servizi generali includono Euro 243 migliaia relativi all'operazione di acquisizione della Ex Moleskine da parte dell'Emittente (oltre a Euro 240 migliaia inscritti nella voce costi per consulenze);
- i costi di comunicazione si riducono di Euro 540 migliaia rispetto all'esercizio precedente (-45,3%), con un decremento dell'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi di 1,7 punti percentuali. Tale decremento è relativo prevalentemente ai minori costi sostenuti in attività promozionali presso i punti vendita;
- i costi per noli, dazi e sdoganamenti registrano un aumento di Euro 755 migliaia, passando da Euro 366 migliaia nel 2009 a Euro 1.121 migliaia nel 2010, per effetto dell'aumento delle spedizioni verso i produttori esteri a seguito della modifica della strategia del Gruppo nell'ambi-

to del progetto di riorganizzazione e razionalizzazione della *supply chain,* attraverso un intervento diretto di Moleskine nell'acquisto di talune componenti del prodotto finale*;*

- i costi per la progettazione aumentano di Euro 441 migliaia, passando da Euro 156 migliaia nel 2009 a Euro 597 migliaia nel 2010. Tale incremento è riconducibile sia all'aumento del numero di commesse del canale *B2B,* sia alla creazione delle nuove Collezioni WTR che ha comportato il sostenimento di maggiori costi in termini di sviluppo e di elaborazione dei nuovi prodotti, nonché in termini di ricerche di mercato finalizzate a definire il relativo posizionamento.

Costi del personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi del personale:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**			
Costi del personale	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Salari e stipendi	4.831	7,2%	4.042	7,6%	3.314	8,1%	789	19,5%	728	22,0%
Oneri sociali	1.594	2,4%	1.401	2,6%	1.127	2,8%	193	13,8%	274	24,3%
Trattamento di fine rapporto	148	0,2%	116	0,2%	102	0,3%	32	27,6%	14	13,7%
Emolumenti e altri costi CDA	412	0,6%	374	0,7%	389	1,0%	38	10,2%	(15)	(3,9%)
Altri costi	522	0,8%	637	1,2%	439	1,1%	(115)	(18,1%)	198	45,1%
Totale costo del personale	**7.507**	**11,2%**	**6.570**	**12,3%**	**5.371**	**13,2%**	**937**	**14,3%**	**1.199**	**22,3%**

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria nel corso del triennio 2009-2011:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2011		**2010**		**2009**	
Unità	**medio**	**fine anno**	**medio**	**fine anno**	**medio**	**fine anno**
Amministratori	5	4	5	5	5	4
Dirigenti	11	14	9	8	8	9
Quadri	15	16	12	13	9	10
Impiegati	66	74	52	57	41	46
Collaboratori	3	5	1	1	2	1
Totale dipendenti e collaboratori	**100**	**113**	**79**	**84**	**65**	**70**

Si segnala che, a differenza di quanto riportato nelle tabelle di cui al Capitolo 17, Paragrafo 1, la presente tabella include altresì la voce "Amministratori": ciò, sulla base del fatto che, nonostante gli "Amministratori" non siano classificabili come dipendenti della Società ai sensi della legge applicabile, gli emolumenti loro conferiti in relazione alla carica da essi ricoperta all'interno della Società sono annoverati tra le voci dei costi del personale della Società ed al fine di rendere coerente il presente Capitolo con quanto previsto dai bilanci aggregati consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

2011 vs 2010 vs 2009

La voce costi del personale ammonta a Euro 7.507 migliaia nel 2011 (Euro 6.570 migliaia nel 2010 ed Euro 5.371 migliaia nel 2009) evidenziando un incremento di Euro 937 migliaia rispetto all'esercizio precedente (Euro 1.199 migliaia nel 2010 rispetto al 2009). Tale andamento è principalmente riconducibile all'aumento del personale che passa da 65 unità nel 2009 a 100 unità nel 2011, per effetto del rafforzamento dell'organico. La riduzione dell'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi nel triennio in esame, deriva dal fatto che l'incremento dell'organico medio si è riflesso principalmente nella categoria impiegati, determinando in tal modo una riduzione del salario medio pro-capite. Ciò ha consentito un maggiore assorbimento dei costi del personale, su una base crescente dei ricavi di vendita.

Altri oneri operativi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce altri oneri operativi:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
Altri costi operativi	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Oneri diversi di gestione	374	0,6%	204	0,4%	84	0,2%	170	83,3%	120	142,9%
Omaggi	333	0,5%	180	0,3%	523	1,3%	153	85,0%	(343)	(65,6%)
Erogazioni liberali	168	0,2%	155	0,3%	152	0,4%	13	8,4%	3	2,0%
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivito circolante	159	0,2%	408	0,8%	12	0,0%	(249)	(61,0%)	396	3300,0%
Totale	**1.034**	**1,5%**	**947**	**1,8%**	**771**	**1,9%**	**87**	**9,2%**	**176**	**22,8%**

2011 vs 2010 vs 2009

La voce altri oneri operativi ammonta a euro 1.034 migliaia nel 2011 (Euro 947 migliaia nel 2010 ed Euro 771 migliaia nel 2009) evidenziando un incremento di Euro 87 migliaia rispetto all'esercizio precedente (Euro 176 migliaia nel 2010 rispetto al 2009). Si evidenzia inoltre che nel triennio 2009-2011 l'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi è sostanzialmente in linea.

Con riferimento alla voce svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante, si segnala che la riduzione di Euro 249 migliaia registrata nell'esercizio 2011 rispetto all'esercizio precedente, è dovuta principalmente alla svalutazione di una posizione creditoria rilevata nell'esercizio 2010 verso un *retailer* americano, primaria catena libraria degli Stati Uniti; la svalutazione si è resa necessaria in ragione della richiesta di amministrazione controllata (c.d. Chapter 11) da parte dello stesso.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce ammortamenti e svalutazioni:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
Ammortamenti e svalutazioni	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	395	0,6%	285	0,5%	200	0,5%	110	38,6%	85	42,5%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	415	0,6%	263	0,5%	214	0,5%	152	57,8%	49	22,9%
Svalutazioni immobilizzazioni immateriali	-	0,0%	20	0,0%	-	0,0%	(20)	(100,0%)	20	100,0%
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	13	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	13	100,0%	-	0,0%
Totale ammortamenti e svalutazioni	**823**	**1,2%**	**568**	**1,1%**	**414**	**1,0%**	**255**	**44,9%**	**154**	**37,2%**

2011 vs 2010

Nell'esercizio 2011, gli ammortamenti e svalutazioni sono aumentati di Euro 255 migliaia rispetto all'esercizio precedente (44,9%), passando da Euro 568 migliaia nel 2010 a Euro 823 migliaia nel 2011.

L'incidenza percentuale della voce ammortamenti e svalutazioni sui ricavi passa dal 1,1% dell'esercizio 2010 al 1,2% dell'esercizio 2011.

In particolare, gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali registrano un incremento in valore assoluto di Euro 262 migliaia dovuto agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2011, pari a Euro 1.458 migliaia (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1).

2010 vs 2009

Nell'esercizio 2010, gli ammortamenti e svalutazioni sono aumentati di Euro 154 migliaia rispetto all'esercizio precedente (37,2%), passando da Euro 414 migliaia nel 2009 a Euro 568 migliaia nel 2010.

L'incidenza percentuale della voce ammortamenti e svalutazioni sui ricavi passa dal 1,0% dell'esercizio 2009 al 1,1% dell'esercizio 2010.

In particolare, gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali registrano un incremento in valore assoluto di Euro 134 migliaia dovuto agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2010, pari a Euro 915 migliaia (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1).

Risultato operativo (EBIT) ed EBITDA

Nella seguente tabella sono riportati i valori del risultato operativo (EBIT) e dell'EBITDA, con la relativa incidenza sui ricavi.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Risultato operativo (EBIT)	27.618	20.665	14.622
% dei ricavi	41,1%	38,7%	35,9%
EBITDA (*)	28.441	21.233	15.036
% dei ricavi	42,3%	39,7%	36,9%

(*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA 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 quindi non comparabile.

2011 vs 2010

Il risultato operativo registra nel biennio in oggetto un incremento del 33,6%, passando da Euro 20.665 migliaia nel 2010 a Euro 27.618 migliaia nel 2011, mentre l'incidenza sui ricavi aumenta di 2,4 punti percentuali, passando dal 38,7% nel 2010 a 41,1% nel 2011. Tale andamento positivo è sostanzialmente derivante dalle dinamiche delle principali grandezze economiche commentate nei precedenti paragrafi, ovvero è da correlarsi alla crescita dei ricavi registrata nel periodo (+25,9%), che ha consentito un maggiore assorbimento dei costi operativi, aumentati del 21,2% nel corrispondente periodo.

In particolare, con riferimento ai costi operativi, ad eccezione dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo che congiuntamente ai costi delle lavorazioni incidono in modo sostanzialmente omogeneo nel 2011 e nel 2010 sul risultato operativo, gli altri costi per servizi insieme ai costi del personale, riducono il loro peso percentuale sulla marginalità del Gruppo. Infatti, nonostante lo sviluppo delle attività commerciali e di comunicazione, i costi di struttura hanno beneficiato di processi di efficientamento e razionalizzazione derivanti dalla forte crescita del volume d'affari del Gruppo.

Coerentemente all'andamento del risultato operativo, l'EBITDA registra una crescita di Euro 7.208 migliaia, passando da Euro 21.233 migliaia (39,7% dei ricavi) nel 2010 a Euro 28.441 migliaia (42,3% dei ricavi) nel 2011.

2010 vs 2009

Il risultato operativo registra nel biennio in oggetto un incremento del 40,9%, passando da Euro 14.662 migliaia nel 2009 a Euro 20.665 migliaia nel 2010, mentre l'incidenza sui ricavi aumenta di 2,8 punti percentuali, passando dal 35,9% nel 2009 a 38,7% nel 2010. Tale andamento positivo è principalmente riconducibile alla crescita dei ricavi registrata nel periodo (+31,0%), nonché ad una riduzione del costo del prodotto. I costi operativi aumentano complessivamente del 25,1% nel biennio in oggetto.

Nell'esercizio 2010 si registra una significativa riduzione dell'incidenza dei costi delle materie prime congiuntamente ai costi delle lavorazioni sul risultato operativo, pari a 4,9 punti percentuali, per effetto dei benefici derivanti dalla riorganizzazione e razionalizzazione delle *supply chain* (c.d. progetto Kaizen), che ha portato alla rivisitazione dei listini di approvvigionamento. Di contro nel 2010 il Gruppo ha sostenuto maggiori costi per consulenze e servizi generali che hanno in parte compensato il beneficio derivante dal miglioramento della marginalità dei prodotti.

Coerentemente, l'EBITDA registra un incremento pari a Euro 6.197 migliaia, passando da Euro 15.036 migliaia (36,9% dei ricavi) nel 2009 a Euro 21.233 migliaia (39,7% dei ricavi) nel 2010.

Proventi (oneri) finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce proventi (oneri) finanziari:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**			
Proventi (oneri) finanziari	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Interessi attivi bancari	22	0,0%	127	0,2%	42	0,1%	(105)	(82,7%)	85	202,4%
Utile su cambi	178	0,3%	205	0,4%	-	0,0%	(27)	(13,2%)	205	100,0%
Altri proventi finanziari	196	0,3%	208	0,4%	-	0,0%	-12	100,0%	208	#DIV/0!
Totale proventi finanziari	**396**	**0,6%**	**540**	**1,0%**	**42**	**0,1%**	**-144**	**-26,7%**	**498**	**1185,7%**
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(3.777)	(5,6%)	(1.339)	(2,5%)	(1.624)	(4,0%)	(2.438)	182,1%	285	(17,5%)
Interessi passivi debito verso soci	-	0,0%	(759)	(1,4%)	(732)	(1,8%)	759	-100,0%	(27)	3,7%
Effetto attualizzazione debito verso soci	(2.657)	(4,0%)	(36)	(0,1%)	-	0,0%	(2.621)	7280,6%	(36)	100,0%
Perdite su cambi	-	0,0%	-	0,0%	(20)	0,0%	-	0,0%	20	(100,0%)
Altri interessi passivi	(296)	(0,4%)	(447)	(0,8%)	(552)	(1,4%)	151	-33,8%	105	(19,0%)
Totale oneri finanziari	**(6.730)**	**(10,0%)**	**(2.581)**	**(4,8%)**	**(2.928)**	**(7,2%)**	**(4.149)**	**160,8%**	**347**	**(11,9%)**
Totale proventi (oneri) finanziari	**(6.334)**	**(9,4%)**	**(2.041)**	**(3,8%)**	**(2.886)**	**(7,1%)**	**(4.293)**	**210,3%**	**845**	**(29,3%)**

2011 vs 2010

Nell'esercizio 2011, gli oneri finanziari netti sono aumentati di Euro 4.293 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+210,3%), passando da Euro 2.041 migliaia (3,8% dei ricavi) nel 2010 a Euro 6.334 migliaia (9,4% dei ricavi) nel 2011. Tale incremento è da ricondursi principalmente all'aumento del debito finanziario verso banche e al debito verso il socio Appunti, a fronte dell'operazione di *leverage* relativa all'acquisizione del 70% della Ex Moleskine. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto esposto nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

2010 vs 2009

Nell'esercizio 2010, gli oneri finanziari netti sono diminuiti di Euro 845 migliaia rispetto all'esercizio precedente (-29,3%), passando da Euro 2.886 migliaia (7,1% dei ricavi) nel 2009 a Euro

2.041 migliaia (3,8% dei ricavi) nel 2010, per effetto principalmente della diminuzione dell'indebitamento medio del Gruppo.

Imposte

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce imposte

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**			
Imposte	**2011**	**%**	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2011 vs 2010**	**%**	**2010 vs 2009**	**%**
Risultato ante imposte	**21.284**	**31,6%**	**18.624**	**34,9%**	**11.736**	**28,8%**	**2.660**	**14,3%**	**6.888**	**58,7%**
Imposte correnti	8.429	12,5%	6.687	12,5%	4.383	10,7%	1.742	26,1%	2.304	52,6%
Imposte differite /(anticipate)	(965)	(1,4%)	(197)	(0,4%)	(233)	(0,6%)	(768)	389,8%	36	-15,5%
Totale imposte	**7.464**	**11,1%**	**6.490**	**12,1%**	**4.150**	**10,2%**	**974**	**15,0%**	**2.340**	**56,4%**
Aliquota di imposta effettiva	**35,1%**		**34,8%**		**35,4%**					

Si evidenzia nel triennio 2009-2011 l'aliquota di imposta effettiva risulta essere sostanzialmente in linea (35,1% nel 2011, 34,8% nel 2010 e 35,4% nel 2009).

Risultato netto

Nella seguente tabella è riportato il valore del risultato netto con la relativa incidenza sui ricavi.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2011	**2010**	**2009**
Risultato netto	13.820	12.134	7.586
% dei ricavi	20,5%	22,7%	18,6%

2011 vs 2010 vs 2009

I fenomeni positivi descritti nei precedenti paragrafi hanno conseguentemente influenzato anche il risultato netto nel triennio in esame.

Tale voce passa da Euro 7.586 migliaia nel 2009, a Euro 12.134 migliaia nel 2010, a Euro 13.820 migliaia nel 2011, mentre l'incidenza rispetto al totale dei ricavi passa rispettivamente dal 18,6%, al 22,7%, al 20,5%.

In particolare, nel 2011, a fronte di un miglioramento dell'incidenza percentuale del risultato operativo sui ricavi di 2,4 punti, si è registrato una riduzione dell'incidenza percentuale del risultato netto sui ricavi di 2,2 punti percentuali. Tale riduzione è da ricondursi per 5,2 punti all'incremento degli oneri finanziari principalmente relativi al debito verso il socio Appunti per l'acquisizione del 70% della Ex Moleskine.

9.1.4 *Altre informazioni*

Concentrazione dei ricavi

Il modello di *business* del Gruppo prevede che le vendite vengano realizzate prevalentemente tramite distributori (modello B2C). I ricavi realizzati dal Gruppo presentano pertanto una forte concentrazione verso un unico distributore, esclusivo per il mercato statunitense, con il quale nel periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2012 il Gruppo ha realizzato il 26% dei ricavi. Per il medesimo periodo, con i primi 5 clienti il Gruppo ha realizzato il 49% dei ricavi, con i primi 10 ha realizzato il 66% dei ricavi e con i primi 20 ha realizzato l'82% dei ricavi.

Resi e invenduti

I contratti di vendita che il Gruppo sottoscrive con i propri clienti non prevedono il diritto di reso da parte del cliente a Moleskine. In determinate circostanze e con alcuni clienti, sulla base dei accordi specifici di volta in volta negoziati, viene concesso dalla Società la possibilità di rendere taluni prodotti (in particolare i prodotti con data, quali le agende). Per le finalità della predisposizione dei bilanci della Società, Moleskine stima il valore di detti resi alle date di riferimento, sulla base della serie storica dei resi relativa agli esercizi precedenti, in proporzione alle vendite.

Si precisa inoltre che secondo quanto previsto dai contratti di vendita che il Gruppo sottoscrive non sussistono per il Gruppo Moleskine rischi di invenduti, essendo tali rischi a carico dei distributori.

Per il periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2012, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010, l'entità dei resi è pari rispettivamente a Euro 316 migliaia, Euro 274 migliaia ed Euro 327 migliaia.

Inoltre, per il periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2012, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010, la percentuale dei resi sul totale delle vendite (dell'esercizio precedente) è pari rispettivamente a 0,5%, 0,5%, 0,8%.

Rischio della variazione del prezzo delle materie prime, semilavorati e prodotti finiti

Il rischio di prezzo è collegato all'oscillazione dei prezzi relativi alle materie prime e ai semilavorati e prodotti finiti di acquisto. Nello specifico, il rischio di prezzo del Gruppo deriva dalla presenza di pochi fornitori nonché dalla necessità di ricevere assoluta garanzia sui volumi degli approvvigionamenti, al fine di non pregiudicare lo stock di magazzino e di non compromettere i tempi di consegna. Al fine di contenere tale rischio, le azioni intraprese dal Gruppo sono mirate a promuovere lo sviluppo del *network* di fornitori di prodotto finito, con il duplice obiettivo di permettere di avvalersi sempre delle migliori condizioni di prezzo e quindi di garantire una sempre migliore marginalità, nonché di diminuire il grado di dipendenza da specifiche aree geografiche, quali in particolare la Cina, cercando *partner* produttivi in nuovi paesi, quali Vietnam e Corea del Sud.

Inoltre si evidenzia che la politica di approvvigionamento del Gruppo prevede la negoziazione annuale dei listini di acquisto con i fornitori, sulla base di prezzi che vengono fissati contrattualmente per un periodo di almeno 12 mesi e che pertanto non risentono delle oscillazioni legate ad eventuali variazioni del prezzo delle materie prime, che vengono interamente sopportate dal fornitore.

Per tali ragioni il rischio di prezzo appare nel complesso remoto.

9.2 Situazione patrimoniale e finanziaria

9.2.1 *Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009*

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, derivata dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e dai Bilanci Aggregati Consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro		Al 31 dicembre		
Fonti e Impieghi	**Al 30 settembre 2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Impieghi				
Capitale circolante netto (1)	12.891	7.549	3.996	7.009
Attività non correnti (2)	79.910	78.920	78.137	77.630
Passività correnti e non correnti (3)	(16.136)	(16.563)	(19.615)	(16.878)
Capitale investito netto (4)	**76.665**	**69.906**	**62.518**	**67.761**
Fonti				
Patrimonio Netto	27.966	14.011	(45.196)	29.320
Indebitamento finanziario netto (5)	48.699	55.895	107.714	38.441
Totale fonti di finanziamento	**76.665**	**69.906**	**62.518**	**67.761**

(1) Il Capitale circolante netto è calcolato come la somma di rimanenze, crediti commerciali, crediti per imposte dell'esercizio e altri crediti correnti al netto di debiti commerciali, altri debiti correnti e debiti per imposte dell'esercizio, con esclusione delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) Le Attività non correnti sono calcolate come la somma di immobili, impianti e macchinari, avviamento e marchio, altre attività immateriali e crediti non correnti. Le Attività non correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(3) Le Passività correnti e non correnti sono calcolate come la somma di imposte differite, fondi relativi al personale, fondi per rischi e oneri correnti e non correnti. Le Passività correnti e non correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(4) Il Capitale investito netto è calcolato come la somma di Capitale circolante netto e Attività non correnti al netto delle Altre passività correnti e non correnti. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(5) L'indebitamento finanziario netto è stato calcolato ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81.

Capitale circolante netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
Capitale circolante netto	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Crediti commerciali	19.328	12.194	10.396	8.247
Altri crediti correnti	1.470	226	355	186
Rimanenze	13.234	8.903	7.456	4.157
Crediti per imposte dell'esercizio	-	-	-	80
Debiti commerciali	(12.515)	(9.749)	(9.657)	(4.486)
Altri debiti	(2.739)	(2.080)	(2.326)	(1.175)
Debiti per imposte dell'esercizio	(5.887)	(1.945)	(2.228)	-
Capitale circolante netto	**12.891**	**7.549**	**3.996**	**7.009**

Si riportano di seguito i giorni medi di incasso di crediti commerciali, di pagamento dei debiti commerciali e di giacenza del magazzino al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009. La metodologia adottata dal Gruppo per il calcolo degli stessi è riportata nel Capitolo 3, Paragrafo 3.2.

	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
	2012	**2011**	**2010**	**2009**
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	76	60	58	69
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	100	95	75	101
Giorni medi di giacenza del magazzino	223	158	128	124

La tabella di seguito riepiloga il valore dei crediti commerciali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 suddivisi per scadenza:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012							
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale scaduto	Totale
		0 - 30	31 - 60	61 - 90	90 - 365	Oltre 365		
Crediti commerciali	12.465	6.522	1	44	374	4	6.945	19.410
Fondo svalutazione crediti	(14)	-	-	-	(64)	(4)	(68)	(82)
Totale crediti commerciali	**12.451**	**6.522**	**1**	**44**	**310**	**-**	**6.877**	**19.328**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011							
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale scaduto	Totale
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365		
Crediti commerciali	7.577	4.323	289	82	57	39	4.790	12.367
Fondo svalutazione crediti	(74)	(22)	-	-	(38)	(39)	(99)	(173)
Totale crediti commerciali	**7.503**	**4.301**	**289**	**82**	**19**	**-**	**4.691**	**12.194**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2010							
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale scaduto	Totale
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365		
Crediti commerciali	6.411	3.682	223	105	288	116	4.413	10.824
Fondo svalutazione crediti	(313)	-	(11)	(8)	(66)	(30)	(115)	(428)
Totale crediti commerciali	**6.098**	**3.682**	**212**	**97**	**222**	**86**	**4.298**	**10.396**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2009							
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale scaduto	Totale
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365		
Crediti commerciali	4.799	2.264	517	103	549	35	3.468	8.267
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	(11)	(9)	(20)	(20)
Totale crediti commerciali	**4.799**	**2.264**	**517**	**103**	**538**	**26**	**3.448**	**8.247**

Con riferimento ai crediti commerciali al 30 settembre 2012 si evidenzia come il 94% dello scaduto rientri nella fascia 0-30 giorni, trattandosi del cosiddetto scaduto "fisiologico", legato alle fatture in scadenza a fine mese il cui pagamento normalmente avviene nel corso del mese successivo. Tali crediti si riferiscono a clienti con i quali la Società intrattiene rapporti abituali e consolidati, con i quali non si sono mai verificate situazioni di mancati pagamenti. Alla Data del Documento di Registrazione, infatti, i crediti rientranti in tale fascia di scaduto risultano per circa il 65% incassati.

Le posizioni creditizie scadute da oltre 30 giorni risultano in ogni caso monitorate dalla direzione amministrativa del Gruppo attraverso analisi periodiche delle principali posizioni. Si sottolinea che a fronte di situazioni che sono considerate "da monitorare" da parte della direzione amministrativa, sono ottenute specifiche garanzie e coperture assicurative rilasciate in sede di stipula del contratto di distribuzione. Inoltre, in caso di rapporti commerciali consolidati possono essere concesse dilazioni di pagamento non riflesse formalmente nelle statistiche relative alle analisi per scadenza dei crediti.

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali scaduti e la percentuale di copertura degli stessi tramite lo stanziamento del fondo svalutazione crediti al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012	Al 31 dicembre		
		2011	2010	2009
Totale crediti commerciali scaduti	6.945	4.790	4.413	3.468
Fondo svalutazione crediti a copertura del crediti commerciali scaduti	68	99	115	20
% di copertura dei crediti commerciali scaduti tramite stanziamento del fondo svalutazione crediti	1,0%	2,1%	2,6%	0,6%

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali di dubbia esigibilità in valore assoluto e rispetto al totale dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti, nonché la percentuale di copertura del fondo svalutazione crediti rispetto all'ammontare dei crediti commerciali di dubbia esigibilità al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
	2012	2011	2010	2009
Totale crediti commerciali lordi	19.410	12.367	10.824	8.267
Posizioni crediti di dubbia esigibilità	195	361	447	28
% posizioni di dubbia esigibilità sul totale crediti commerciali lordi	1,0%	2,9%	4,1%	0,3%
Fondo svalutazione crediti	(82)	(173)	(428)	(20)
% di copertura del fondo svalutazione crediti su totale posizioni di dubbia esigibilità	42,2%	47,9%	95,8%	72,0%

Si precisa che al 30 settembre 2012 i crediti commerciali includono un unico saldo in contenzioso, pari a Euro 44 migliaia. Tale saldo si riferisce ad un credito verso un fornitore derivante dal riaddebito delle penali contrattualmente previste sui ritardi di consegna riscontrati nella fornitura delle merci.

Si precisa che il Gruppo non fa ricorso a strumenti di smobilizzo dei crediti commerciali.

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali assicurati e garantiti rispetto al totale dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti, al totale dei crediti scaduti, nonché rispetto al totale delle posizioni creditorie di dubbia esigibilità al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
	2012	2011	2010	2009
Totale crediti commerciali lordi	19.410	12.367	10.824	8.267
% dei crediti assicurati e garantiti sul totale crediti commerciali	47%	68%	72%	48%
Totale crediti commerciali scaduti	6.945	4.790	4.413	3.468
% dei crediti assicurati e garantiti sul totale crediti scaduti	61%	74%	75%	40%
Totale posizioni crediti di dubbia esigibilità	195	361	447	28
% dei crediti assicurati e garantiti sul totale posizioni crediti di dubbia esigibilità	7%	19%	87%	0%

La tabella di seguito rappresenta la concentrazione dei crediti commerciali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Concentrazione dei crediti	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
	2012	2011	2010	2009
Percentuale del credito con il primo cliente sul totale dei crediti	24%	28%	36%	31%
Percentuale del credito con i primi cinque clienti sul totale dei crediti	58%	60%	66%	65%
Percentuale del credito con i primi dieci clienti sul totale dei crediti	77%	75%	78%	79%
Percentuale del credito con i primi venti cliente sul totale dei crediti	89%	87%	89%	87%

La tabella di seguito rappresenta l'incidenza percentuale dei crediti scaduti rispetto a ciascuna delle posizioni creditorie riferibili ai primi cinque clienti alla data del 30 settembre 2012:

Concentrazione dei crediti	**Al 30 settembre 2012**
Percentuale dello scaduto verso il primo cliente sul totale del relativo credito	27%
Percentuale dello scaduto verso il secondo cliente sul totale del relativo credito	60%
Percentuale dello scaduto verso il terzo cliente sul totale del relativo credito	50%
Percentuale dello scaduto verso il quarto cliente sul totale del relativo credito	4%
Percentuale dello scaduto verso il quinto cliente sul totale del relativo credito	31%

La tabella di seguito riepiloga il saldo dei debiti commerciali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 suddiviso per scadenza:

Valori in migliaia di Euro	**Al 30 settembre 2012**							
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale scaduto**	**Totale**
		0 - 30	**31 - 60**	**61 - 90**	**90 - 365**	**Oltre 365**		
Debiti commerciali	10.272	2.029	52	3	95	63	2.243	12.515
Totale debiti commerciali	**10.272**	**2.029**	**52**	**3**	**95**	**63**	**2.243**	**12.515**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**							
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale scaduto**	**Totale**
		0 - 30	**31 - 60**	**61 - 90**	**90 - 365**	**Oltre 365**		
Debiti commerciali	7.582	1.884	114	47	40	82	2.167	9.749
Totale debiti commerciali	**7.582**	**1.884**	**114**	**47**	**40**	**82**	**2.167**	**9.749**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2010**							
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale scaduto**	**Totale**
		0 - 30	**31 - 60**	**61 - 90**	**90 - 365**	**Oltre 365**		
Debiti commerciali	8.506	1.030	32	0	(15)	103	1.151	9.657
Totale debiti commerciali	**8.506**	**1.030**	**32**	**0**	**-15**	**103**	**1.151**	**9.657**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2009**							
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale scaduto**	**Totale**
		0 - 30	**31 - 60**	**61 - 90**	**90 - 365**	**Oltre 365**		
Debiti commerciali	3.477	819	27	48	113	2	1.009	4.486
Totale debiti commerciali	**3.477**	**819**	**27**	**48**	**113**	**2**	**1.009**	**4.486**

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei debiti commerciali scaduti in valore assoluto e in percentuale rispetto al totale dei debiti commerciali al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
	2012	2011	2010	2009
Totale debiti commerciali	12.515	9.749	9.657	4.486
Debiti verso fornitori scaduti	2.243	2.167	1.151	1.009
% dei debiti commerciali scaduti sul totale dei debiti commerciali	17,9%	22,2%	11,9%	22,5%

L'ammontare dei debiti verso fornitori scaduti è stato generato principalmente da una fisiologica dilazione dei pagamenti ai fornitori rispetto alle loro date di scadenza legate alla gestione del capitale circolante di fine mese, come si evince dalla loro concentrazione nella fascia di scaduto 0-30 giorni che rappresenta il 90% del totale debiti scaduti e dal fatto che tali scadenze sono state pagate nel periodo immediatamente successivo a quello di riferimento (30 settembre 2012).

Non vi sono, al 30 settembre 2012, contenziosi in essere con i fornitori, né solleciti, ingiunzioni di pagamento nei confronti della Moleskine, né sospensioni nella fornitura. Non si ravvedono pertanto profili di rischiosità in proposito.

La tabella di seguito rappresenta la concentrazione dei debiti commerciali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Concentrazione dei debiti	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
	2012	2011	2010	2009
Percentuale del debito con il primo fonitore sul totale dei debiti	19%	15%	22%	19%
Percentuale dei debiti con i primi cinque fornitori sul totale dei debiti	45%	45%	46%	42%
Percentuale dei debiti con i primi dieci fornitori sul totale dei debiti	59%	59%	61%	56%
Percentuale dei debiti con i primi venti fornitori sul totale dei debiti	73%	74%	75%	72%

La tabella di seguito riporta la ripartizione delle rimanenze di magazzino tra le società del Gruppo al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
	2012	2011	2010	2009
Moleskine	12.688	8.782	7.393	4.072
Moleskine America	345	121	63	85
Moleskine Asia	201	-	-	-
Totale rimanenze	**13.234**	**8.903**	**7.456**	**4.157**

Si precisa che la percentuale dei costi indiretti inclusi nel valore delle rimanenze al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011 è pari rispettivamente al 2,16% e al 1,91%

30 settembre 2012 vs 31 dicembre 2011

Il Capitale circolante netto al 30 settembre 2012 ammonta a Euro 12.891 migliaia, rispetto a Euro 7.549 migliaia al 31 dicembre 2011, evidenziando una crescita di Euro 5.342 migliaia. L'incremento è motivato principalmente dall'aumento del valore delle rimanenze e dei crediti, in parte compensato dall'aumento dei debiti commerciali e dei debiti per imposte dell'esercizio.

Di seguito si riporta una sintesi dei principali fattori che hanno influenzato la crescita del capitale circolante netto:

- i crediti commerciali aumentano di Euro 7.134 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 (+58,5%), a seguito sia alla crescita del volume d'affari del Gruppo sia a seguito dell'allungamento dei giorni medi di incasso. Con riferimento alle vendite di alcuni nuovi prodotti (Diari e novità a catalogo), infatti, il Gruppo ha concesso alla clientela maggiori dilazioni sui termini di pagamento;
- le rimanenze si incrementano di Euro 4.331 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 (+48,6%). La crescita riflette principalmente la stagionalità degli acquisti che si concentrano nei primi nove mesi dell'anno, in previsione delle vendite che si concentrano nel quarto trimestre. In particolare le giacenze includono un maggior approvvigionamento di nuovi prodotti il cui lancio è previsto all'inizio del 2013, oltre ad un maggior approvvigionamento di sistemi espositivi per le installazioni sui punti vendita *Retail*. Per tali motivi, i giorni medi di rotazione delle scorte al 30 settembre 2012 risultano aumentati rispetto a quelli calcolati al 31 dicembre 2011;
- i debiti commerciali aumentano di Euro 2.766 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 (+28,4%), incremento correlato alla stagionalità degli acquisti;
- i debiti per imposte dell'esercizio, al netto dei relativi acconti versati, aumentano di Euro 3.942 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 principalmente in conseguenza del fatto che il secondo acconto viene pagato nel mese di novembre 2012 e quindi non è incluso nel debito netto per imposte.

31 dicembre 2011 vs 31 dicembre 2010

Il Capitale circolante netto al 31 dicembre 2011 ammonta a Euro 7.549 migliaia, rispetto a Euro 3.996 migliaia al 31 dicembre 2010, evidenziando una crescita di Euro 3.553 migliaia. L'incremento è motivato principalmente dall'aumento del valore delle rimanenze e dei crediti, correlati alla significativa crescita del volume d'affari del Gruppo. In particolare:

- i crediti commerciali aumentano di Euro 1.798 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 (+17,3%);
- le rimanenze si incrementano di Euro 1.447 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 (+19,4%). La crescita riguarda soprattutto le giacenze di prodotti finiti e riflette principalmente la presenza, nel 2011, dei prodotti relativi alle nuove collezioni WTR, presenti in quantitativi molto modesti al 31 dicembre 2010, che hanno necessitato di 6 mesi di giacenza per i lanci legati ai primi ordini; si segnala inoltre l'incremento delle scorte relative al mercato statunitense, resesi necessarie al fine di garantire un miglior livello di servizio in termini di presenza sul

punto vendita. Per tali motivi, i giorni medi di rotazione delle scorte risultano aumentati rispetto a quelli del passato esercizio.

Al 31 dicembre 2011 i debiti commerciali sono rimasti sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2010.

31 dicembre 2010 vs 31 dicembre 2009

Il Capitale circolante netto al 31 dicembre 2010 ammonta Euro 3.996 migliaia, rispetto ad Euro 7.009 migliaia al 31 dicembre 2009, evidenziando un decremento di Euro 3.013 migliaia. La variazione è dovuta dall'incremento delle rimanenze e crediti commerciali, più che compensato dall'incremento dei debiti commerciali e dei debiti per imposte dell'esercizio. In particolare:

- le rimanenze si incrementano di Euro 3.299 migliaia rispetto al 31 dicembre 2009 (+79,4%). Tale incremento rispetto all'esercizio precedente è legato al valore delle agende 18 e 12 mesi, per le quali è stato necessario anticipare la produzione a causa del blocco produttivo dei fornitori legato al capodanno cinese, e all'aumento delle scorte destinate al mercato statunitense, passato da 3 a 6 mesi;
- i crediti commerciali aumentano di Euro 2.149 migliaia rispetto al 31 dicembre 2009 (+26,1%) in misura meno che proporzionale rispetto all'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (+31,0%), evidenziando un miglioramento dei giorni medi di incasso. L'incidenza dei crediti commerciali al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 sui ricavi per gli esercizi chiusi alle medesime date, passa dal 20,2% al 19,5%, confermando la capacità del Gruppo di incrementare la generazione di cassa a fronte della crescita dei ricavi;
- i debiti commerciali si incrementano di Euro 5.171 migliaia rispetto al 31 dicembre 2009 (+115,3%), come conseguenza dell'incremento delle rimanenze come sopra descritto;
- i debiti per imposte dell'esercizio, zero al 31 dicembre 2009, sono pari a Euro 2.228 migliaia al 31 dicembre 2010, a seguito dell'incremento dell'imponibile fiscale.

Attività non correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle attività non correnti al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro		Al 31 dicembre		
Attività non correnti	**Al 30 settembre 2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Immobili, impianti e macchinari	1.572	1.381	1.008	812
Avviamento e marchio	76.577	76.513	76.429	76.326
Altre attività immateriali	1.501	838	576	424
Crediti non correnti	260	188	124	68
Totale attività non correnti	**79.910**	**78.920**	**78.137**	**77.630**

A ciascuna data di riferimento, le attività non correnti includono principalmente l'avviamento e il marchio Moleskine. In particolare, la voce avviamento e marchio comprende l'avviamento per

Euro 22.290 migliaia e il marchio Moleskine per la parte residua. Tale voce si è generata per Euro 76.290 migliaia dalla differenza registrata fra il prezzo pagato nell'ottobre 2006 per l'acquisizione della Modo e Modo S.p.A rispetto al *fair value* netto delle attività e passività acquisiste. Si segnala che sia il marchio che l'avviamento sono stati considerati attività a vita utile indefinita. In particolare, con riferimento al marchio, la vita utile indefinita è stata supportata anche da un parere redatto da un esperto indipendente.

Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 20, Paragrafi 20.1.1, note 6.1, 6.2 e 6.3 e Paragrafo 20.2, note 6.1, 6.2, 6.3 e 6.4.

Passività correnti e non correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle passività correnti e non correnti al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
Passività correnti e non correnti	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Imposte differite	15.148	15.470	18.704	16.108
Fondi relativi al personale	673	569	474	394
Fondi per rischi e oneri correnti e non correnti	315	524	437	376
Totale passività correnti e non correnti	**16.136**	**16.563**	**19.615**	**16.878**

Le passività correnti e non correnti si riferiscono principalmente alle imposte differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali. Alle date di riferimento le imposte differite si riferiscono principalmente alle imposte passive iscritte sul valore del marchio Moleskine per Euro 16.956 migliaia.

Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 20, Paragrafi 20.1, note 6.10, 6.11 e 6.12 e Paragrafo 20.2, note 6.11, 6.12 e 6.13.

Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del patrimonio netto al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
Patrimonio Netto	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Capitale Sociale	2.000	2.000	100	2.000
Altre riserve	11.777	(1.809)	(57.430)	19.734
Utile dell'esercizio	14.189	13.820	12.134	7.586
Totale Patrimonio Netto	**27.966**	**14.011**	**(45.196)**	**29.320**

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto del Gruppo presenta un valore negativo di Euro 45.196 migliaia. Tale valore riflette la rilevazione dell'operazione di conferimento del 30% del capitale sociale della Ex Moleskine in Analogie e l'operazione di acquisizione del 70% della Ex Moleskine da parte di Analogie, in accordo con i criteri contabili di riferimento nonché con l'orientamento dell'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "*trattamento contabile delle business combination of entities under common control nel bilancio separato e nel bilancio consolidato*". Secondo suddetto orientamento, nel caso di aggregazioni d'impresa in cui la società acquisita sia controllata dalla stessa entità, sia prima che dopo l'acquisizione, le attività nette devono essere rilevate ai valori di libro che risultavano dalla contabilità delle società oggetto di acquisizione prima dell'operazione. Ove i valori di trasferimento risultino superiori a tali valori storici, l'eccedenza deve essere eliminata rettificando in diminuzione il patrimonio netto dell'acquirente. Conseguentemente l'operazione di conferimento e acquisizione della Ex Moleskine ha comportato una riduzione del patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2010, per suddetti plusvalori.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto esposto nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2, nota 6.9.

Indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
Indebitamento finanziario netto	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
A. Cassa	7.640	3.001	1.527	7.471
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.640**	**3.001**	**1.527**	**7.471**
E. Crediti finanziari correnti	-			
F. Debiti bancari correnti	-	-	(61.753)	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.315)	(8.473)	-	(5.993)
H. Altri debiti finanziari correnti	(526)	(16)	(536)	
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(8.841)**	**(8.489)**	**(62.289)**	**(5.993)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(1.201)**	**(5.488)**	**(60.762)**	**1.478**
K. Debiti bancari non correnti	(46.452)	(49.653)	-	(26.491)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	(1.046)	(754)	(46.952)	(13.428)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(47.498)**	**(50.407)**	**(46.952)**	**(39.919)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(48.699)**	**(55.895)**	**(107.714)**	**(38.441)**

Al 31 dicembre 2010, l'indebitamento finanziario netto include il debito verso Appunti di Euro 46.952 migliaia, relativo all'acquisizione da parte di Analogie dalla Appunti del 70% del capitale sociale della Ex Moleskine. Il suddetto debito è stato integralmente estinto nel corso del 2011, mediante pagamento di Euro 6.000 migliaia ad Appunti e mediante conversione della restante parte in riserva di patrimonio netto non distribuibile per la parte di debito ancora in essere alla data di riferimento.

Per una dettagliata descrizione della composizione dell'indebitamento finanziario netto si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

9.2.2 *Altre informazioni*

Verifiche svolte dalla Società di Revisione sul valore delle rimanenze al 30 giugno 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009

Il valore delle rimanenze (al lordo del fondo svalutazione) al 30 giugno 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 relativo alla Società rappresenta circa il 98-99% del valore delle rimanenze del bilancio consolidato. Sulla base della significatività delle rimanenze (che risultano in giacenza presso depositari, *hub* logistici, fornitori per lavorazioni o in viaggio), la Società di Revisione ha effettuato le seguenti procedure:

i) conta fisica indipendente, a data prossima a quella di chiusura del periodo, su base campionaria, della merce in giacenza presso il /i principale/i depositari italiani;

ii) richiesta di conferma a depositari terzi, su base campionaria, delle quantità in giacenza, tenendo in considerazione i limiti di materialità definiti e la valutazione del rischio; con riferimento alla documentazione ricevuta dai depositari in oggetto, la Società di Revisione ha proceduto a verificare la documentazione di supporto relativa ad eventuali *items* in riconciliazione rispetto alla risultanze della Società e a svolgere procedure alternative in caso di mancato ottenimento della risposta;

iii) verifiche di dettaglio, su base campionaria, tramite analisi di opportuna documentazione di supporto, della determinazione del costo medio ponderato dei prodotti finiti, inclusivo dei costi indiretti (nello specifico, costi di trasporto). La Società di Revisione ha inoltre analizzato, su base campionaria, il valore di presunto realizzo dei prodotti al fine della determinazione del relativo fondo svalutazione.

Per quanto riguarda le rimanenze finali di proprietà delle società controllate estere, la Società di Revisione, ha proceduto ad identificare, tramite colloqui con il personale amministrativo di Moleskine ed analisi comparative, eventuali andamenti anomali dei saldi relativi alle giacenze di magazzino.

Verifiche svolte dalla Società di Revisione sul valore delle rimanenze al 30 settembre 2012

Con riferimento alle rimanenze al 30 settembre 2012, la Società di Revisione ha effettuato analisi comparative dei saldi anche tramite discussione con la Direzione della Società, nell'ambito delle procedure limitate previste

9.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici in precedenza riportati si riferiscono, l'attività del Gruppo non è stata influenzata da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

10. RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, nonché dei flussi di cassa per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Per quanto riguarda le fonti dalle quali sono estratte le informazioni contenute nel presente Capitolo, e le relative modalità di presentazione, si rinvia a quanto descritto al Capitolo 3, Paragrafo "Premessa" e Capitolo 20, Paragrafo 20.1 e 20.2.

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro **Indebitamento finanziario netto**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**
A. Cassa	7.640	3.001	1.527	7.471
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.640**	**3.001**	**1.527**	**7.471**
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	-	(61.753)	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.315)	(8.473)	-	(5.993)
H. Altri debiti finanziari correnti	(526)	(16)	(536)	
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(8.841)**	**(8.489)**	**(62.289)**	**(5.993)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(1.201)**	**(5.488)**	**(60.762)**	**1.478**
K. Debiti bancari non correnti	(46.452)	(49.653)	-	(26.491)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	(1.046)	(754)	(46.952)	(13.428)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(47.498)**	**(50.407)**	**(46.952)**	**(39.919)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(48.699)**	**(55.895)**	**(107.714)**	**(38.441)**
di cui verso parti correlate	-	-	*46.952*	*12.765*
%	*0,0%*	*0,0%*	*-43,6%*	*-33,2%*

Al 31 dicembre 2010, l'indebitamento finanziario netto include il debito verso Appunti di Euro 46.952 migliaia, relativo all'acquisizione da parte di Analogie, del 70% del capitale sociale della Ex Moleskine dalla Appunti. Tale debito rappresenta il saldo attualizzato del debito nominale di Euro 57.080 migliaia, tenuto conto della possibilità di rimborso entro il quindicesimo giorno decorrente dal 23 dicembre 2015, senza maturare interessi. Il suddetto debito è stato integralmente estinto nel corso

del 2011, mediante pagamento di Euro 6.000 migliaia ad Appunti e mediante conversione da parte del socio in una riserva di patrimonio netto non distribuibile della quota residua del debito alla data di riferimento.

Si segnala che al 30 settembre 2012, la Società dispone di linee di credito accordate ma non utilizzate per Euro 6.185 migliaia (Euro 5.970 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 2.383 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 2.200 migliaia al 31 dicembre 2009).

* * *

Nella seguente tabella, sono evidenziati i principali indicatori finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento finanziario del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

	Al 30 settembre		Al 31 dicembre		
Indicatori economici e finanziari	**2012**	**2011**	**2011**	**2010**	**2009**
Indebitamento finanziario netto	(48.699)	n.a.	(55.895)	(107.714)	(38.441)
Indebitamento finanziario netto *Adjusted*	(48.699)	n.a.	(55.895)	(65.698)	(38.441)
Indice di indebitamento	1,7	n.a.	4,0	(2,4)	1,3
Debt service coverage ratio	4,8	9,4	4,3	0,7	2,4
Indebitamento finanziario netto/EBITDA	1,6	n.a.	2,0	5,1	2,6

Per maggiori dettagli sulla modalità di determinazione degli stessi, si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento di Registrazione.

Come si evince dalla tabella sopra riportata, il *debt service coverage ratio* (calcolato dal Gruppo come rapporto tra il flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante e la somma del rimborso dei finanziamenti bancari a medio lungo termine e degli oneri finanziari netti pagati) per tutti i periodi di riferimento ed in particolare per i primi nove mesi dell'esercizio 2012 risulta particolarmente elevato, evidenziando una capacità del Gruppo di generare flussi di cassa dall'attività operativa di ammontare significativamente superiore rispetto ai flussi di cassa assorbiti dal rimborso dei finanziamenti bancari.

* * *

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti finanziari correnti e non correnti del Gruppo al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, suddiviso per tipologia di tasso applicato:

Valori in migliaia di Euro **Debiti ed altre passività finanziarie (correnti e non correnti)**	**Al 30 settembre 2012**	**Incidenza %**	**Al 31 dicembre 2011**	**Incidenza %**	**Al 31 dicembre 2010**	**Incidenza %**	**Al 31 dicembre 2009**	**Incidenza %**
Tasso variabile, non oggetto di operazioni di copertura	28.951	51,4%	29.833	50,7%	62.289	57,0%	17.934	39,1%
Tasso variabile, oggetto di operazioni di copertura	27.388	48,6%	29.063	49,3%	-	0,0%	15.213	33,1%
Tasso fisso	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	12.765	27,8%
Infruttifero	-	0,0%	-	0,0%	46.952	43,0%	-	0,0%
Totale debiti e altre passività finanziarie (correnti e non correnti)	**56.339**	**100,0%**	**58.896**	**100,0%**	**109.241**	**100,0%**	**45.912**	**100,0%**

Al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 il Gruppo non ha in essere debiti finanziari in valuta diversa dall'Euro.

A. Cassa

La voce "cassa" è pari a Euro 7.640 migliaia al 30 settembre 2012 (Euro 3.001 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 1.527 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 7.471 migliaia al 31 dicembre 2009) ed è prevalentemente riconducibile a depositi bancari detenuti dalle società del Gruppo.

Al 30 settembre 2012, la ripartizione della cassa tra le società del Gruppo è la seguente:

Società	Valore in Euro migliaia
Moleskine S.p.A.	6.989
Moleskine America	112
Moleskine Asia	450
Moleskine Shangai	89
Totale cassa	**7.640**

Al 30 novembre 2012 la cassa del Gruppo è pari a Euro 4.981 migliaia. Di seguito si riporta la ripartizione della cassa al 30 novembre 2012 tra le società del Gruppo:

Società	Valore in Euro migliaia (al 30 novembre 2012)
Moleskine S.p.A.	3.897
Moleskine America	271
Moleskine Asia	661
Moleskine Shangai	152
Totale cassa	**4.981**

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione e alle date di riferimento non vi sono disponibilità liquide vincolate.

F. Debiti bancari correnti

La voce "debiti bancari correnti" al 31 dicembre 2010 é pari a Euro 61.753 migliaia ed è costituita dal debito per il finanziamento *Short Term Facility Agreement*, concesso da GE Capital S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 70% della Ex Moleskine .

G e K. Parte corrente dell'indebitamento non corrente e debiti bancari non correnti

La somma delle voci "parte corrente dell'indebitamento non corrente" e "debiti bancari non correnti" risulta pari a Euro 54.767 migliaia al 30 settembre 2012 (Euro 58.126 migliaia al 31 dicem-

bre 2011, zero al 31 dicembre 2010 ed Euro 32.484 migliaia al 31 dicembre 2009). Di seguito si riportano i dettagli delle voci in oggetto. La parte corrente dell'indebitamento non corrente e i debiti bancari non correnti sono di seguito commentati congiuntamente in quanto la parte corrente dell'indebitamento non corrente si riferisce ai medesimi contratti di finanziamento cui si riferiscono i debiti bancari non correnti:

Valori in migliaia di Euro					Al 30 settembre		Al 31 dicembre					
	Importo orignario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	2012	di cui quota corrente	2011	di cui quota corrente	2010	di cui quota corrente	2009	di cui quota corrente
Facility Loan Tranche A	41.600	*2011*	*2016*	Euribor a 6 mesi + spread	34.036	8.243	37.819	8.514	-	-	-	
Facility Loan Tranche B	22.400	*2011*	*2017*	Euribor a 6 mesi + spread	22.400	575	22.400	512			-	
Interbanca 1	25.000	*2007*	*2013**	Euribor a 6 mesi + spread	-	-	-	-	-	-	15.384	3.846
Interbanca 2	8.200	*2007*	*2013**	Euribor a 6 mesi + spread	-	-	-	-	-	-	5.467	1.367
Interbanca 3	12.000	*2007*	*2013**	Euribor a 6 mesi + spread	-	-	-	-	-	-	12.000	906
Oneri accessori ai finanziamenti					(1.669)	(503)	(2.093)	(553)	-	-	(367)	(126)
Totale					**54.767**	**8.315**	**58.126**	**8.473**	**-**	**-**	**32.484**	**5.993**

Di seguito si evidenzia il dettaglio delle voci "parte corrente dell'indebitamento non corrente" e "debiti bancari non correnti" al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, suddivisi per le principali fasce di scadenza:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012	%	Al 31 dicembre 2011	%	Al 31 dicembre 2010	%	Al 31 dicembre 2009	%
Entro 1 anno	8.315	15%	8.473	15%	-	0%	5.993	18%
Tra 1 anno e 5 anni	35.578	65%	27.866	48%	-	0%	26.491	82%
Oltre 5 anni	10.874	20%	21.787	37%	-	0%	-	0%
Totale	**54.767**	**100%**	**58.126**	**100%**	**-**	**0%**	**32.484**	**100%**

Con riferimento al *Facility Agreement*, dalla data della sua accensione e fino al 31 ottobre 2012, i flussi di cassa utilizzati per rimborsare la quota capitale e gli interessi sono pari rispettivamente a Euro 9.011 migliaia e Euro 2.849 migliaia. Di seguito si riporta il dettaglio dei flussi di cassa previsti in uscita per il rimborso delle quote capitale e il relativo pagamento degli oneri finanziari, come da prescrizioni contrattuali, dal 1 novembre 2012 fino alla scadenza del *Facility Agreement*:

Valori in migliaia di Euro	2012 (*)	2013	2014	2015	2016	2017	Totale
Tranche A (**)	4.188	8.188	7.970	7.751	7.528	-	35.625
Tranche B (**)	445	869	869	869	871	22.401	26.324
	4.633	**9.057**	**8.839**	**8.620**	**8.399**	**22.401**	**61.949**

(*) dal 1 novembre 2012 fino al 31 dicembre 2012

(**) Per la stima dei flussi di cassa relativi al pagamento degli oneri finanziari è stato utilizzato il tasso Euribor al 30 giugno 2012 (come da ultima comunicazione dei Soggetti Finanziatori) più lo spread contrattualmente previsto

Al 30 settembre 2012 la voce "finanziamenti bancari a medio-lungo termine (inclusa la parte corrente)" è costituita interamente dal finanziamento bancario fruttifero di interessi c.d. *"Facility Agreement"*, sottoscritto in data 15 luglio 2011 con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A., in sostituzione del finanziamento a breve termine c.d. "*Short Term Facility Agreement"*. Il *Facility Agreement* è costituito da due tranche, A e B, rispettivamente degli importi originari di Euro 41.600 migliaia ed Euro 22.400 migliaia con scadenze previste rispettivamente per il 30 novembre 2016 e il 30 novembre 2017. Il piano di ammortamento della tranche A prevede il rimborso delle quote capitale su base semestrale a partire dal 31 dicembre 2011, mentre il piano di ammortamento della tranche B prevede il rimborso integrale nell'esercizio 2017, per metà in data 30 maggio e la restante in data 30 novembre.

Con riferimento alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata *all'Excess Cash* (cfr. Capitolo 22, Paragrafo 22.2), la Società, sulla base delle previsioni contrattuali, in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011 ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento in un ammontare pari a Euro 1.463 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati, conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2011, è stato oggetto, secondo il giudizio dell'Emittente, di classificazione tra le passività finanziarie correnti entro i 12 mesi piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento.

Si precisa che in data 19 ottobre 2012 l'ammontare di cui sopra è stato definitivamente concordato con gli istituti finanziatori e pagato dalla Società.

In particolare, la clausola di *Excess Cash* prevede l'obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato – a decorrere dall'approvazione del bilancio per l'esercizio 2011 – nella misura del 75% dell'*Excess Cash* generato nel corso di ciascun esercizio sociale. In sintesi l'*Excess Cash* può essere considerato pari alla differenza tra il *cash flow* consolidato prodotto nell'esercizio e i flussi di pagamento correlati ai piani di ammortamento dei debiti finanziari nel medesimo esercizio.

La tabella sopra esposta con riferimento al dettaglio dei flussi di cassa previsti in uscita per il rimborso delle quote capitale e il relativo pagamento degli oneri finanziari, dal 1 novembre 2012 fino alla scadenza del *Facility Agreement,* non include eventuali flussi di cassa relativi ai pagamenti di *Excess Cash* in quanto non determinabili alla Data del Documento di Registrazione. Gli stessi infatti dipenderanno dai risultati futuri del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata *all'Excess Cash*, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, nota 6.10.

Con riferimento al *Facility Agreement*, la Società ha costituito in pegno di primo grado le azioni della Società rappresentative del 100% del capitale sociale della stessa, nonché i diritti di proprietà intellettuale vantati sul marchio Moleskine ai sensi dell'art. 140 del "Codice della Proprietà Industriale".

Il tasso di ciascun finanziamento include uno *spread* compreso tra il 2% e il 3,5% per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 (tra il 2% e il 4% per l'esercizio 2011, tra l'1,5% e il 4% per l'esercizio 2010, tra l'1,5% e l'1,75% per l'esercizio 2009).

Si precisa che, con riferimento al *Facility Agreement,* lo *spread* applicato è definito contrattualmente come segue:

Leverage Ratio	*Tranche A*	*Tranche B*
Indebitamento finanziario netto/EBITDA > 2,5	3,50%	4,00%
2< Indebitamento finanziario netto /EBITDA <2,5	2,75%	3,50%
Indebitamento finanziario netto /EBITDA <2	2,00%	3,00%

Come previsto dal relativo contratto di finanziamento, l'indicatore sopra riportato deve essere calcolato con riferimento ai bilanci consolidati del Gruppo redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Al 30 settembre 2012, lo *spread* applicato è pari al 2% e al 3,5% rispettivamente per la Tranche A e per la Tranche B.

* * *

Il *Facility Agreement* prevede il rispetto di taluni parametri finanziari (*covenant*) da calcolarsi annualmente in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i Principi Contabili Italiani, e semestralmente sulla base della situazione economico patrimoniale gestionale che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

– Indebitamento finanziario netto / EBITDA;
– EBITDA / interessi netti;
– *Cash flow* / rimborso del debito (inclusi interessi);
– Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto;
– Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali;

Si riportano di seguito i limiti contrattuali previsti per i *covenants* descritti e la quantificazione dei medesimi alle date del 30 giugno 2012 e del 31 dicembre 2011, da cui se ne evince il rispetto da parte del Gruppo.

		Al 30 giugno 2012		**Al 31 dicembre 2011**	
Descrizione covenants (*)		***valore contrattuale***	***risultato covenant***	***valore contrattuale***	***risultato covenant***
leverage ratio =	indebitamento finanziario netto / EBITDA	< 2,5	1,63	< 2,9	1,96
net interest cover ratio =	EBITDA / interessi netti	> 6,8	10.34	> 6	9,22
fixed charge cover ratio =	cash flow / rimborso del debito (inclusi interessi)	> 1	1,61	> 1	2,22
net debt / equity =	indebitamento finanziario netto / patrimonio netto	< 0,5	0,41	< 0,6	0,47
	Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (in Euro migliaia)	n.a.	n.a.	< 1500	1399

Il mancato rispetto di solo uno dei suddetti parametri finanziari, ove non rimediato nei termini contrattualmente previsti, costituirebbe un'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento.

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificate manifestazioni che determinano il rimborso anticipato dei finanziamenti.

Secondo quanto previsto dal relativo contratto di finanziamento il calcolo dei parametri sopra evidenziati deve essere predisposto avendo a riferimento dati contabili predisposti in accordo con Principi Contabili Italiani. La base di calcolo di detti parametri differisce pertanto dai dati finanziari riportati nel presente Documento di Registrazione, ovvero dal Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 e dai Bilanci Consolidati Aggregati, predisposti in conformità agli IFRS. Conseguentemente il calcolo effettuato prendendo a riferimento questi ultimi dati potrebbe portare a risultato diversi rispetto a quelli calcolati sulla base delle previsioni contrattuali.

Si segnala che il *Facility Agreement* prevede che la Società si impegni a non modificare i principi contabili in base ai quali redige i propri bilanci, senza il preventivo consenso scritto delle Banche Finanziatrici, a meno che tale modifica non sia obbligatoriamente prevista per legge (incluso il caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA). In tal caso, la Società fornirà ai Soggetti Finanziatori una descrizione di qualunque modifica necessaria ai bilanci redatti in conformità ai principi contabili come modificati al fine di riflettere i Principi Contabili Italiani, relativa ai bilanci della Società, nonché le informazioni sufficienti, ragionevolmente richieste dai Soggetti Finanziatori, al fine di verificare il rispetto dei *covenant* di cui al *Facility Agreement* ed effettuare un'adeguata comparazione fra la situazione finanziaria risultante in base ai principi contabili di nuova adozione e quella risultante dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio 2010 redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Per maggiori dettagli su specifiche clausole contrattuali concernenti il *Facility Agreement*, si rinvia a quanto descritto al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

H. Altri debiti finanziari correnti

La voce "altri debiti finanziari correnti" al 30 settembre 2012 è pari a Euro 526 migliaia (Euro 16 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 536 migliaia al 31 dicembre 2010 e zero migliaia al 31 dicembre 2009). Di seguito si riportano i dettagli della voce in oggetto:

		Al 31 dicembre		
Altri debiti finanziari correnti	**Al 30 settembre 2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Debito per oneri su finanziamenti	526	16	81	-
Fair value derivati IRS	-		455	-
Totale altri debiti finanziari correnti	**526**	**16**	**536**	**-**

M. Altri debiti non correnti

La voce "altri debiti non correnti" al 30 settembre 2012 è pari a Euro 1.046 migliaia (Euro 754 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 46.952 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 13.428 migliaia al 31 dicembre 2009) e si compone del *fair value* degli strumenti finanziari derivati. Di seguito si riportano i dettagli della voce in oggetto:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre	Al 31 dicembre		
Altri debiti non correnti	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Debito verso soci per finanziamento	-	-	-	12.765
Debito verso soci per acquisto Moleskine	-	-	46.952	-
Fair value derivati IRS	1.046	754	-	663
Totale altri debiti finanziari non correnti	**1.046**	**754**	**46.952**	**13.428**

Debito verso soci

Si segnala che il debito in essere al 31 dicembre 2010, pari a un importo nominale di Euro 57.080 migliaia, è relativo al debito sorto verso il socio Appunti in seguito all'acquisizione del 70% delle quote di Ex Moleskine. Il contratto di compravendita prevedeva una dilazione del pagamento di una parte del prezzo di acquisizione da rimborsare entro il quindicesimo giorno decorrente dal 23 dicembre 2015, senza alcun onere finanziario aggiuntivo. Il valore attuale di tale debito al 31 dicembre 2010 ammontava quindi a Euro 46.952 migliaia.

Come già detto in precedenza, con riferimento a detto debito, in data 18 maggio 2011, la Società ha deliberato il rimborso anticipato di Euro 6.000 migliaia e, in data 12 dicembre 2011, è stata effettuata la conversione da parte del socio del debito in una riserva di patrimonio netto non distribuibile per la parte residua.

Il debito verso soci in essere al 31 dicembre 2009, era stato originariamente concesso nell'ambito dell'acquisizione della Modo&Modo S.p.A.. Tale finanziamento è stato rimborsato anticipatamente nel corso del 2010. Si rinvia a quanto esposto nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

Fair Value derivati IRS

Nella tabella seguente sono indicati gli strumenti finanziari derivati utilizzati dal Gruppo per la copertura del rischio tasso d'interesse.

Strumenti finanziari derivati	Data apertura contratto	Data scadenza contratto	Valore nozionale alla stipula	Fair value al 30 settembre 2012	Fair value al 31 dicembre 2011	Fair value al 31 dicembre 2010	Fair value al 31 dicembre 2009
Strumenti finanziari derivati sul finanziamento Interbanca 1:			25.000				
IRS BPM (*)	18/10/2006	31/12/2013		-	-	455	663
Strumenti finanziari derivati sul finanziamento Facility Loan:			32.000				
IRS BPM	29/07/2011	30/06/2014		682	495	-	-
IRS MPS	28/07/2011	30/06/2014		248	177	-	-
IRS BP Lodi	02/08/2011	30/06/2014		116	82	-	-
Totale Strumenti finanziari derivati				**1.046**	**754**	**455**	**663**
di cui corrente				*-*	*-*	*455*	*-*
di cui non corrente				*1.046*	*754*		*663*

(*) Al termine dell'esercizio 2010, il finanziamento sottostante il contratto derivato è stato interamente rimborsato.

Gli strumenti finanziari derivati in essere al 30 settembre 2012 sono relativi a tre contratti derivati IRS sottoscritti con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul *Facility Agreement* per un importo nozionale originario di Euro 32.000 migliaia.

Sulla base di tali contratti, il tasso di interesse scambiato è un tasso fisso e/o un tasso fisso crescente compreso tra l'1% e il 3%.

La percentuale dell'indebitamento finanziario oggetto di copertura dagli strumenti derivati sopra riepilogato rispetto al totale dell'indebitamento è riportata nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

Si segnala che a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, i contratti derivati sottoscritti sono stati designati come di copertura secondo i requisiti previsti dallo IAS 39. Conseguentemente, la variazione di *fair value* rilevata successivamente alla prima iscrizione, è iscritta a patrimonio netto per la parte di efficacia (anziché quale componente finanziaria del conto economico).

* * *

Si precisa che alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non ha prestato garanzie a fronte di finanziamenti di terze parti.

Si precisa altresì che, ai sensi del *Facility Agreement*, qualora un qualunque indebitamento finanziario (diverso da quello derivante dagli accordi relativi al finanziamento), di qualunque società del Gruppo (ovvero l'Emittente e le società dallo stesso direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, che, alla Data del Documento di Registrazione, sono Moleskine

America, Moleskine Asia e Moleskine Shanghai), non sia pagato entro la relativa scadenza ovvero entro il termine per eseguire un adempimento tardivo originariamente convenuto e tale indebitamento ecceda complessivamente Euro 200 migliaia, in aggregato, per l'intera durata del *Facility Agreement*, ciò costituirà un *cross default* ai sensi di quest'ultimo, determinando la sussistenza un *Event of Withdrawal*. Si segnala tuttavia che il *Facility Agreement* non prevede alcuna clausola ai sensi della quale, in caso di inadempimento da parte di soggetti terzi in relazione a qualunque indebitamento finanziario da essi contratto, tale inadempimento costituisca anche un inadempimento (e dunque, un *cross default*) per la Società o le altre società del Gruppo ai sensi del *Facility Agreement*.

Si segnala infine che, salvo quanto descritto sopra con riferimento al *Facility Agreement*, alla Data del Documento di Registrazione, né la Società, né le altre società del Gruppo sono parti di contratti o accordi in cui sia prevista una clausola di *cross default,* legata ad obbligazioni di terze parti, che possa coinvolgere la Società o le altre società del Gruppo.

10.2 Indicazione delle fonti e impieghi finanziari del Gruppo

Per le indicazione delle informazioni relative alla composizione delle fonti e degli impieghi finanziari al 30 settembre 2012, al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.

10.3 Flussi di cassa del Gruppo

10.3.1 *Flussi di cassa relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e al 30 settembre 2011*

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011.

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre**	
	2012	**2011**
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	11.503	8.002
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento	(1.547)	(1.097)
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento	(5.321)	(6.044)
Flusso di cassa netto del periodo	**4.635**	**861**
Disponibilità liquide di inizio periodo	3.001	1.527
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	4	(82)
Disponibilità liquide di fine periodo	**7.640**	**2.306**

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nei semestri in esame.

Cash flow relativo all'attività operativa

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Risultato prima delle imposte	21.390	17.393
Rettifiche per ricondurre l'utile dell'esercizio al flusso di cassa da attività operativa:		
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	627	532
Accantonamento ai fondi per rischi e oneri e fondi del personale	337	409
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	8	70
Accantonamento al fondo obsolescenza di magazzino	658	631
Oneri finanziari netti	2.495	5.178
Altre variazioni non monetarie	2	203
Flusso di cassa derivante dall'attivtà operativa prima delle variazioni del capitale circolante	**25.517**	**24.416**
Variazione netta del capitale circolante:		
- Rimanenze	(4.989)	(2.086)
- Crediti commerciali e altri crediti	(8.461)	(8.141)
- Debiti commerciali e altri debiti	3.320	(2.774)
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	(398)	(357)
Flusso di cassa derivante da variazioni del capitale circolante	**(10.528)**	**(13.358)**
Imposte sul reddito pagate	(3.486)	(3.056)
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	**11.503**	**8.002**

La gestione operativa genera liquidità per Euro 11.503 migliaia nei primi nove mesi del 2012 (Euro 8.002 migliaia nei primi nove mesi del 2011) con un incremento di Euro 3.501 migliaia rispetto periodo precedente. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante sono aumentati di Euro 1.101 migliaia, passando da Euro 24.416 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 25.517 migliaia nei primi nove mesi del 2012.

Tuttavia, i maggiori flussi generati dalla gestione operativa, rispetto al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011, sono stati determinati dal minor assorbimento di liquidità del capitale circolante per Euro 2.830 migliaia.

Con riferimento al capitale circolante, il flusso di cassa assorbito è passato da Euro 13.358 migliaia nei primi nove mesi del 2011 a Euro 10.528 migliaia nei primi nove mesi del 2012. In particolare, nei primi nove mesi del 2012, il capitale circolante e i relativi flussi di cassa, sono stati penalizzati dall'incremento delle rimanenze. Tale andamento riflette principalmente la stagionalità degli acquisti che si concentrano nei primi nove mesi dell'anno, in previsioni delle vendite che si concentrano nel quarto trimestre. In particolare le giacenze includono un maggior approvvigionamento di nuovi prodotti il cui lancio è previsto all'inizio del 2013, oltre ad un maggior approvvigionamento di sistemi espositivi per le installazioni sui punti vendita *Retail*.

In aggiunta, si segnala l'aumento dei crediti commerciali dovuto sia alla crescita del volume d'affari del Gruppo e sia, soprattutto con riferimento ai primi nove mesi del 2012, all'allungamento

dei giorni medi di incasso per effetto della concessione alla clientela di maggiori dilazioni sui termini di pagamento in relazione alla vendita di alcuni nuovi prodotti (Diari e novità a catalogo).

Per contro, il flusso di cassa dell'attività operativa dei primi nove mesi dell'esercizio 2012 ha beneficiato dell'incremento dei debiti commerciali.

Cash flow relativo all'attività di investimento

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Investimenti in immobilizzazioni:		
-immateriali	(995)	(417)
-materiali	(552)	(680)
Disinvestimenti in immobilizzazioni		
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento	**(1.547)**	**(1.097)**

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali hanno generato un fabbisogno di liquidità per Euro 1.547 migliaia nei primi nove mesi del 2012 ed Euro 1.097 migliaia nei primi nove mesi del 2011. Si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1, per la descrizione dettagliata degli stessi.

Con riferimento ai primi nove mesi del 2012, i principali investimenti hanno riguardato lo sviluppo in outsourcing delle nuove applicazioni di *note taking* per "iOS" (sistema operativo della Apple) e altre applicazioni per il sito di *e-Commerce*, l'implementazione di nuovi sviluppi sul sistema operativo Navision e sul sistema di *business intelligence,* oltre all'acquisto di attrezzatura varia e all'acquisto delle strutture espositive finalizzate alla creazione di spazi dedicati all'interno dei punti vendita *retail.*

Cash flow relativo all'attività di finanziamento

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Variazione netta dei finanziamenti bancari a breve termine	-	2.483
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(3.782)	-
Rimborsi debiti finanziari verso soci	-	(6.000)
Pagamento oneri accessori su finanziamenti	-	(290)
Oneri finanziari netti pagati	(1.485)	(2.608)
Altre variazioni di passività finanziarie	(54)	371
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento	**(5.321)**	**(6.044)**

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 5.321 migliaia nei primi nove mesi del 2012 e per Euro 6.044 migliaia nei primi nove mesi del 2011.

In particolare, nel corso dei primi nove mesi del 2012, il flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento è stato caratterizzato principalmente dal rimborso, per Euro 3.782 migliaia, delle quote capitale del finanziamento a medio lungo termine c.d. *Facility Agreement* relative alla tranche A.

Per contro, nel corso dei primi nove mesi del 2011, il flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento è stato caratterizzato principalmente dal rimborso di Euro 6.000 migliaia al socio Appunti di parte del debito connesso al differimento del prezzo relativo all'acquisizione da parte di Analogie della partecipazione nel 70% della Ex Moleskine .

10.3.2 *Flussi di cassa relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009*

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	17.057	17.565	12.934
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	(1.540)	(1.015)	(284)
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(14.091)	(22.534)	(7.034)
Flusso di cassa netto del periodo	**1.426**	**(5.984)**	**5.616**
Disponibilità liquide di inizio periodo	1.527	7.471	2.130
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	48	40	(275)
Disponibilità liquide di fine periodo	**3.001**	**1.527**	**7.471**

Con riferimento al triennio in esame, l'attività operativa del Gruppo ha generato significativi flussi di cassa, che hanno consentito la copertura degli investimenti realizzati e i rimborsi previsti nell'ambito della gestione finanziaria. Rispetto agli esercizi 2009 e 2011, l'esercizio 2010 è stato caratterizzato dall'ingente assorbimento di liquidità dell'attività di finanziamento, derivante dai seguenti principali fenomeni non ricorrenti:

i) il pagamento di una parte del debito relativo alle quote della Ex Moleskine ad Appunti per Euro 55.225 migliaia; in parte compensato dal

ii) versamento in conto capitale di cassa per Euro 18.008 migliaia, principalmente dal socio Pentavest.

Per maggiori dettagli si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e al Capitolo 19, Paragrafo 19.1.3.

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa negli esercizi in esame.

Cash flow relativo all'attività operativa

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Risultato prima delle imposte	21.284	18.624	11.736
Rettifiche per ricondurre l'utile dell'esercizio al flusso di cassa da attività operativa:			
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	823	568	414
Accantonamento ai fondi per rischi e oneri e fondi del personale	510	558	475
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	159	408	12
Accantonamento al fondo obsolescenza di magazzino	882	970	976
Oneri finanziari netti	6.334	2.041	2.886
Altre variazioni non monetarie	270	270	270
Flusso di cassa relativo all'attivtà operativa prima delle variazioni del capitale circolante	**30.262**	**23.439**	**16.769**
Variazione netta del capitale circolante:			
- Rimanenze	(2.329)	(4.269)	812
- Crediti commerciali e altri crediti	(1.919)	(2.815)	990
- Debiti commerciali e altri debiti	136	6.029	1.033
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	(381)	(443)	(239)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante	**(4.493)**	**(1.498)**	**2.596**
Imposte sul reddito pagate	(8.712)	(4.376)	(6.431)
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	**17.057**	**17.565**	**12.934**

2011 vs 2010

La gestione operativa genera liquidità per Euro 17.057 migliaia nel 2011 (Euro 17.565 migliaia nel 2010) con un decremento di Euro 508 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante sono aumentati di Euro 6.823 migliaia, passando da Euro 23.439 migliaia nel 2010 a Euro 30.262 migliaia nel 2011, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si è incrementato da Euro 21.233 migliaia nel 2010 a Euro 28.441 migliaia nel 2011 (così come descritto nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3).

Tuttavia nel 2011, i maggiori flussi generati dalla gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante, rispetto al 2010, sono stati più che compensati:

- dal maggior assorbimento di liquidità del capitale circolante per Euro 2.995 migliaia e
- dal pagamento di maggiori imposte di Euro 4.336 migliaia.

Con riferimento al capitale circolante, il flusso di cassa assorbito è passato da Euro 1.498 migliaia nell'esercizio 2010 a Euro 4.493 migliaia nell'esercizio 2011. In particolare l'esercizio 2010 aveva beneficiato del rilevante flusso positivo di liquidità generato dall'incremento dei debiti commerciali (Euro 6.029 migliaia) dovuto all'aumento degli acquisti di materia prima per effetto dell'incremento del giro d'affari del Gruppo.

Per contro, sia nel 2010 che nel 2011 il capitale circolante, e i connessi flussi di cassa, sono stati penalizzati dall'incremento delle rimanenze e dei crediti commerciali, a seguito principalmente del notevole incremento dei volumi di vendita, congiuntamente alla pianificazione di maggiori scorte di magazzino per far fronte alle consegne previste nei primi mesi dell'esercizio successivo, sia per le categorie di prodotto già esistenti sia per quelle di nuova creazione.

In particolare, l'aumento delle rimanenze è stato determinato:

i) dalla presenza delle nuove collezioni *WTR* che hanno necessitato di circa sei mesi di giacenza per il lancio dei primi ordini,

ii) dall'incremento delle coperture di *stock* relative al mercato statunitense, resesi necessarie al fine di garantire un miglior livello di servizio in termini di presenza sul punto vendita e,

iii) con riferimento all'esercizio 2010, dall'esigenza di anticipare gli approvvigionamenti di diari 18 e 12 mesi in previsione del blocco produttivo di taluni fornitori legato al capodanno cinese.

Per quanto riguarda le imposte pagate, l'incremento da Euro 4.376 migliaia a Euro 8.712 migliaia è principalmente legato al minor imponibile fiscale di riferimento (*cfr*. Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3).

2010 vs 2009

La gestione operativa genera liquidità per Euro 17.565 migliaia (Euro 12.934 migliaia nell'esercizio 2010) con un incremento di Euro 4.631 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 6.670 migliaia passando da Euro 16.769 migliaia nel 2009 a Euro 23.439 migliaia nel 2010, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si è incrementato da Euro 15.036 migliaia nel 2009 a Euro 21.233 migliaia nel 2010 (cosi come descritto nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3). In aggiunta nel 2010 il Gruppo ha pagato minori imposte per Euro 2.055 migliaia.

Di contro, il capitale circolante nel 2010 ha assorbito maggior liquidità per Euro 4.094 migliaia.

Come sopra descritto, infatti, i flussi di cassa relativi all'esercizio 2010 sono stati penalizzati dal significativo incremento delle rimanenze e dei crediti commerciali per effetto dell'aumento dei volumi di vendita e delle maggiori scorte di magazzino, parzialmente controbilanciati dal rilevante aumento dei debiti commerciali dovuto ai maggiori acquisti di materia prima e alla correlata dinamica delle giacenze di magazzino. Per contro, l'esercizio 2009 è stato caratterizzato sia da una riduzione dei crediti commerciali che delle rimanenze.

Cash flow relativo all'attività di investimento

Importi in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Investimenti in immobilizzazioni:			
– immateriali	(740)	(561)	(202)
– materiali	(800)	(458)	(116)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali		4	34
Cash flow relativo all'attività di investimento	**(1.540)**	**(1.015)**	**(284)**

2011 vs 2010

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali hanno generato un fabbisogno di liquidità per Euro 1.540 migliaia nel 2011 ed Euro 1.015 migliaia nel 2010. Si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1, per la descrizione dettagliata degli stessi.

Con riferimento all'esercizio 2011, i principali investimenti hanno riguardato l'implementazione dell'applicativo connesso all'effettuazione di acquisti *on-line* e i costi sostenuti per la migrazione alla nuova versione del sistema gestionale, oltre all'acquisto di attrezzatura varia per la realizzazione di articoli della nuova collezione e all'acquisto delle strutture espositive finalizzate alla creazione di spazi dedicati all'interno dei punti vendita *retail.*

Per contro, nell'esercizio 2010, gli investimenti hanno riguardato prevalentemente l'acquisto di licenze d'uso aggiuntive per il sistema gestionale "Navision", l'implementazione di programmi gestionali per l'analisi del *business,* interventi di implementazione e potenziamento della piattaforma informatica e gestionale, nonché l'acquisto di attrezzatura varia per la realizzazione di articoli della nuova collezione.

2010 vs 2009

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali hanno generato un fabbisogno di liquidità per Euro 1.015 migliaia nel 2010 ed Euro 284 migliaia nel 2009. Si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1, per la descrizione dettagliata degli stessi.

Con riferimento agli investimenti dell'esercizio 2010, si rimanda al precedente commento 2011 vs 2010.

Gli investimenti realizzati nell'esercizio 2009 sono relativi principalmente ai costi sostenuti nel progetto "*Moleskine - Strategie di rete on-line*", finalizzato all'accrescimento del valore del marchio attraverso lo sviluppo e il consolidamento di strategie di comunicazione su web, l'implementazione di programmi di analisi e l'acquisto di nuova strumentazione.

Cash flow relativo all'attività di finanziamento

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Variazione netta dei finanziamenti bancari a breve termine	(467)	64.467	-
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(3.781)	(32.851)	(5.213)
Rimborsi debiti finanziari verso soci	(6.000)	(12.766)	-
Pagamento oneri accessori su finanziamenti	(290)	(2.434)	-
Aumento di capitale per cassa	-	18.008	-
Oneri finanziari netti pagati	(3.258)	(1.971)	(1.802)
Altre variazioni di passività finanziarie	(295)	236	(19)
Pagamento azioni Moleskine ad Appunti		(55.223)	
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento	**(14.091)**	**(22.534)**	**(7.034)**

2011 vs 2010

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 14.091 migliaia nel 2011 e per Euro 22.534 migliaia nel 2010.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2011, il flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento è stato caratterizzato:

i) dal rimborso, per Euro 3.781 migliaia, delle quote capitale del finanziamento a medio lungo termine c.d. *Facility Agreement* relative alla tranche A, rispettivamente al 30 giugno e al 31 dicembre, e

ii) dal rimborso di Euro 6.000 migliaia al socio Appunti di parte del debito connesso al differimento del prezzo relativo all'acquisizione da parte di Analogie della partecipazione nel 70% della Ex Moleskine .

Con riferimento all'esercizio 2010, la dinamica dei flussi di cassa dell'attività di finanziamento del Gruppo è correlata:

i) all'accensione di un finanziamento bancario a breve termine c.d. *Short Term Facility Agreement* per un importo pari a Euro 64.000 migliaia;

ii) all'estinzione anticipata del finanziamento acceso con Interbanca in data 23 dicembre 2010 per un importo pari a Euro 32.851 migliaia;

iii) al rimborso integrale in via anticipata per Euro 12.766 migliaia del debito sorto nel corso dell'esercizio 2006 in relazione all'operazione di acquisizione del 100% del capitale sociale di Modo&Modo S.p.A.;

iv) all'aumento di capitale principalmente da parte di Pentavest per Euro 18.008 migliaia;

v) al pagamento di Euro 55.223 migliaia al socio Appunti in relazione all'operazione di acquisto delle quote della Ex Moleskine (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.2 nota 8.1).

L'aumento degli interessi netti pagati, da Euro 1.971 migliaia nel 2010 a Euro 3.258 migliaia nel 2011, è riconducibile principalmente all'incremento dell'indebitamento medio del Gruppo.

2010 vs 2009

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 22.534 migliaia nel 2010 e per Euro 7.034 migliaia nel 2009.

La movimentazione dei flussi finanziari relativi all'esercizio 2010 è descritta nel precedente commento (2011 vs 2010). Con riferimento all'esercizio 2009, si registra la riduzione dell'indebitamento a medio lungo termine del Gruppo conseguente alla prosecuzione del piano di rimborso del finanziamento in essere. Nel corso dell'anno sono state rimborsate quote capitali per Euro 5.213 migliaia.

Gli interessi netti pagati passano da Euro 1.802 migliaia nel 2009 a Euro 1.971 migliaia nel 2010.

10.4 Limitazione all'uso di risorse finanziarie

Alla Data del Documento di Registrazione sussistono limitazioni all'uso di risorse finanziarie del Gruppo, derivanti da talune clausole contrattuali previste dal contratto di *Facility Agreement*. Tali clausole includono obblighi di rimborsi anticipato al verificarsi di determinate condizioni, financial covenants, impegni, eventi di inadempimento e altre garanzie, descritte in dettaglio nel Capitolo 22, Paragrafo 22.3 e nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

10.5 Fonti previste dei finanziamenti

L'Emittente ritiene che i fabbisogni futuri di liquidità consisteranno principalmente negli esborsi per gli investimenti previsti, per gli interessi sul debito e il relativo rimborso delle quote capitale, e per le esigenze di copertura del capitale circolante. Tali fabbisogni saranno tendenzialmente coperti tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito già disponibili.

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Proprietà Intellettuale

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Moleskine vanta numerosi titoli di privativa industriale suddivisi tra marchi, brevetti, modelli, nomi a dominio, che la Società protegge facendo ricorso alle tutele previste dalla legge (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1).

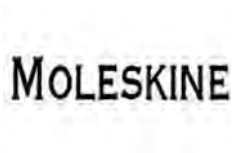
L'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo è finalizzata all'ideazione di nuovi prodotti che possano essere agevolmente ricompresi nell'offerta merceologica del Gruppo. Per l'attività di ricerca e sviluppo il Gruppo ha speso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 circa 958 migliaia Euro. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3.

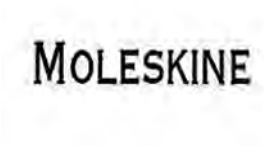
11.2 Il marchio "Moleskine"

Il primo deposito del marchio "Moleskine" è stato effettuato in Italia il 26 novembre 1997 e, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ne ha chiesto la registrazione complessivamente in 97 Paesi.

In alcuni dei succitati Paesi sono state avanzate più domande di registrazione, alcune delle quali già accolte, altre pendenti, talché il marchio "Moleskine" alla Data del Documento di Registrazione è registrato, in connessione a una o più classi di prodotti o servizi, in 95 Paesi, come evidenziato dalla seguente tabella.

Lista dei Paesi in cui è registrato il marchio "Moleskine"

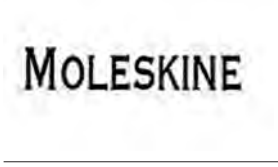
Marchi	Paesi	Classi merceologiche
Moleskine (parola)	Italia	9, 11, 14, 16, 18, 20, 25, 41
Moleskine (figurativo) 	Italia	9, 11, 14, 16, 18, 20, 25, 28, 35, 39, 41, 42. 43
Moleskine (parola)	Unione Eurpea (marchio comunitario)	9, 11, 14, 16, 18, 20, 25, 28, 39, 41 43
Moleskine (parola)	Marchio internazionale Albania, Algeria, Antigua e Barbuda, Armenia, Australia, Azerbaigian, Bielorussia, Bosnia-Erzegovina, Cina, Corea del Sud*, Croazia, Cuba, Egitto, Giappone, Iran, Islanda*, Israele, Kazakistan, Kenia, Kirghizistan, Liechtenstein, Macedonia, Madagascar, Marocco, Moldova, Monaco (Principato di), Montenegro, Mozambico, Namibia, Norvegia*, Russia, Saint Martin, Sao Tomè e Principe, Serbia, Singapore*, Siria, Sudan, Svizzera*, Tagikistan, Turchia, U.S.A., Ucraina, Unione Europea, Vietnam	9, 11, 14, 16, 18, 20, 25, 41
Moleskine (parola)	Marchio internazionale Algeria, Australia, Bahrain, Cina, Corea del Sud, Croazia, Egitto, Giappone, Iran, Islanda, Marocco, Norvegia, Russia, Singapore, Svizzera, Turchia	16
Moleskine (parola)	Arabia Saudita**	16
Moleskine (parola)	Argentina	9, 11, 14, 16, 18, 20, 25, 41
Moleskine (parola)	Brasile*	9, 11, 14, 18, 20, 25, 41
Moleskine (parola)	Canada	9,11,14,16,18,20,25,41
Moleskine (logo) 	Canada	16
Moleskine (parola)	Cile	16
Moleskine (in caratteri cinesi) 	Cina	16
Moleskine (parola)	Colombia	16

Marchi	Paesi	Classi merceologiche
Moleskine (logo 1)	Corea del Sud	16
		
Moleskine (logo 2)	Corea del Sud	18
		
Moleskine (parola)	Ecuador**	16
Moleskine (parola)	Emirati Arabi	16
Moleskine (parola)	Filippine	9,11,14,16, 18,20,25,41
Moleskine (logo)	Giappone	16
		
Moleskine (in caratteri giapponesi)	Giappone	16
		
Moleskine (parola)	Giordania	16
Moleskine (parola)	Hong Kong	9,11,14,16,18,20,25,41
Moleskine (logo)	Hong Kong	16
		
Moleskine (parola)	India,	9,11,14,16,18,20,25,41
Moleskine (parola)	Indonesia	9,11, 14,16, 18,20, 25, 41
Moleskine (parola)	Israele	16
Moleskine (parola)	Kuwait	16
Moleskine (parola)	Libano	16

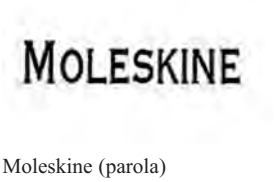
Marchi	Paesi	Classi merceologiche
Moleskine (parola)	Malaysia	9,11, 14,16, 18,20, 25, 41
Moleskine (parola)	Messico	9,11, 14,16, 18,20, 25, 41
Moleskine (parola)	Nuova Zelanda	9,11, 14,16, 18,20, 25, 41
Moleskine (parola)	Perù	16
Moleskine (parola)	Sud Africa	9,11, 14,16, 18,20, 25, 41
Moleskine (logo)	Sud Africa	16



Moleskine (parola)	Tailandia	9,11, 14,16, 18,20, 25, 41
Moleskine (parola)	Taiwan	9,11, 14,16, 18,20, 25, 41
Moleskine (logo)	Taiwan	16



Moleskine (parola)	Uruguay	16
Moleskine (parola)	USA	9, 16, 18
Moleskine (logo)	USA	16



Moleskine (parola)	Venezuela	37

(*) Paesi nei quali pende un rifiuto provvisorio di registrazione. In Brasile, Norvegia, Singapore, Svizzera e Islanda gli uffici marchi hanno provvisoriamente negato la registrazione del marchio "Moleskine" in connessione a talune classi merceologiche, sulla scorta della considerazione che tale parola in francese significherebbe "fustagno", e pertanto la privativa si configurerebbe alla stregua di un marchio descrittivo privo di capacità distintiva. Nei succitati Paesi l'Emittente ha proposto opposizione contro il diniego, fondandola, *inter alia*, (i) sulla notorietà del marchio, (ii) sul fatto che i prodotti dell'Emittente non sono fatti di fustagno, oltre che (iii) sui precedenti favorevoli emessi in favore dell'Emittente; le opposizioni nei succitati Paesi sono tutte pendenti alla Data del Documento di Registrazione.

(**) Paesi nei quali la Società ha chiesto la registrazione del proprio marchio, ma quest'ultimo non è ancora stato registrato in alcuna classe perché tutte le domande sono ancora pendenti.

Classe 9 della Classificazione di Nizza: apparecchi e strumenti scientifici, nautici, geodetici, fotografici, cinematografici, ottici, di pesata, di misura, di segnalazione, di controllo (ispezione), di soccorso (salvataggio) e d'insegnamento; apparecchi e strumenti per la conduzione, commutazione, trasformazione, accumulazione, regolazione o controllo dell'elettricità; apparecchi per la registrazione, la trasmissione, la riproduzione del suono o delle immagini; supporti di registrazione magnetica, dischi acustici; distributori automatici e meccanismi per apparecchi di prepagamento; registratori di cassa, macchine calcolatrici, corredo per il trattamento dell'informazione e gli elaboratori elettronici; estintori.

Classe 11 della Classificazione di Nizza: apparecchi di illuminazione, di riscaldamento, di produzione di vapore, di cottura, di refrigerazione, di essiccamento, di ventilazione, di distribuzione d'acqua e impianti sanitari.

Classe 14 della Classificazione di Nizza: metalli preziosi e loro leghe e prodotti in tali materie o placcati non compresi in altre classi; gioielleria, pietre preziose; orologeria e strumenti cronometrici.

Classe 16 della Classificazione di Nizza: carta, cartone e prodotti in queste materie, compresi in questa classe; stampati; articoli per legatoria; fotografie; cartoleria; adesivi (materie collanti) per la cartoleria o per uso domestico; materiale per artisti; pennelli; macchine da scrivere e articoli per ufficio (esclu-

si i mobili); materiale per l'istruzione o l'insegnamento (tranne gli apparecchi); materie plastiche per l'imballaggio (comprese in questa classe); caratteri tipografici; *clichés*.

Classe 18 della Classificazione di Nizza: cuoio e sue imitazioni, articoli in queste materie compresi in questa classe; pelli di animali; bauli e valigie; ombrelli, ombrelloni e bastoni da passeggio; fruste e articoli di selleria.

Classe 20 della Classificazione di Nizza: mobili, specchi, cornici; prodotti, non compresi in altre classi, in legno, sughero, canna, giunco, vimini, corno, osso, avorio, balena, tartaruga, ambra, madreperla, spuma di mare, succedanei di tutte queste materie o in materie plastiche.

Classe 25 della Classificazione di Nizza: articoli di abbigliamento, scarpe, cappelleria.

Classe 28 della Classificazione di Nizza: giochi, giocattoli; articoli per la ginnastica e lo sport non compresi in altre classi; decorazioni per alberi di Natale.

Classe 39 della Classificazione di Nizza: trasporto; imballaggio e deposito di merci; organizzazione di viaggi

Classe 41 della Classificazione di Nizza: educazione; formazione; divertimento; attività sportive e culturali.

Classe 42 della Classificazione di Nizza: servizi scientifici e tecnologici e servizi di ricerca e progettazione ad essi relativi; servizi di analisi e ricerche industriali; progettazione e sviluppo di hardware e software.

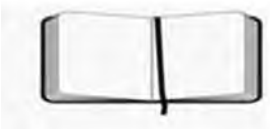
Classe 43 della Classificazione di Nizza: servizi di ristorazione (alimentazione); alloggi temporanei

Nell'ambito del *Facility Agreement*, l'Emittente ha inoltre sottoposto il marchio "Moleskine" (ivi incluse le registrazioni nazionale italiana, comunitaria e internazionale, e/o ogni altro segno comunque con esso confondibile di cui la Società dovesse divenire titolare in futuro) a pegno in favore di GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (oggi Banco Popolare Soc. Coop.). Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

11.3 Altri Marchi

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha ottenuto la registrazione divenendone titolare, ovvero ha inoltrato la relativa domanda agli uffici competenti, dei seguenti marchi: Figura di taccuino (icona per *tablet*), Logo "M", Moleskineart, Moleskiner, Moleskinerie, MSK, MyMoleskine e Passion Journals.

Lista dei Paesi in cui sono stati registrati gli altri marchi dell'Emittente

Marchio	Paesi	Classi merceologiche
Figura di taccuino - icona	Italia	9
	Cina, Corea del Sud, Giappone, U.S.A.*, Unione Europea	9
		
M (logo e figura di quadratini)	Italia	09, 11, 14, 16, 18, 20, 25, 28, 35, 39, 41, 42, 43
		
Moleskineart	Italia	16
Moleskiner	Italia	16
Moleskinerie	Italia	16
MSK (parola)	Italia	9, 16, 42
MSK (logo)	Italia	9, 16, 42
		
MyMoleskine	Italia	16
	Brasile	16, 35
Passion Journals	Italia	16
Moleskine (in caratteri cinesi)	Cina	16
Moleskine (in caratteri giapponesi)	Giappone	16

(*) Paesi nei quali pende un rifiuto provvisorio di registrazione.

11.4 Brevetti e modelli

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è titolare di brevetti e modelli a livello nazionale italiano, europeo e internazionale che vengono elencati nella seguente tabella.

Brevetti

Numero	Titolo breve	Tipologia	Paese	Classe di riferimento	Data d deposito	Status
BI2226M	Occhiali da lettura	Brevetto per invenzione	Italia	G02C	14/02/2011	Depositato
BI2227M	Clip per tappi	Brevetto per invenzione	Italia	B43K	14/02/2011	Depositato
UI282M	Postal Notebook	Modello d'utilità	Italia	B42D	09/12/2011	Depositato
BW591M	Clip per tappi	Brevetto per invenzione	P.C.T.	B43K	29/12/2011	Depositato
BW610M	Postal Notebook	Brevetto per invenzione	P.C.T.	B42D	05/06/2012	Depositato

Design

Numero	Titolo breve	DataDomanda	Paese	Numero Rilascio	Elenco classi (Eurolocarno)
DX435M	Collezione Travelling	29/07/2011	Canada	141641	3-01
DX450M	Collezione Writing	03/08/2011	Canada	141713	19-06
DX457M	Occhiale	02/08/2011	Canada	141684	16-6
DX472M	Collezione Travelling	29/07/2011	Canada	142946	3-01
DX473M	Collezione Travelling	29/07/2011	Canada	142947	3-01
DX474M	Collezione Travelling	29/07/2011	Canada	142948	3-01
DX475M	Collezione Travelling	29/07/2011	Canada	142949	3-01
DX476M	Collezione Travelling	29/07/2011	Canada	142950	3-01
DX477M	Collezione Travelling	29/07/2011	Canada	142951	3-01
DX436M	Collezione Travelling	01/08/2011	Cina		3-01
DX437M	Collezione Travelling	01/08/2011	Cina		3-01
DX438M	Collezione Travelling	01/08/2011	Cina		3-01
DX439M	Collezione Travelling	01/08/2011	Cina		3-01
DX440M	Collezione Travelling	01/08/2011	Cina		3-01
DX441M	Collezione Travelling	01/08/2011	Cina		3-01
DX442M	Collezione Travelling	01/08/2011	Cina		3-01
DX451M	Collezione Writing	05/08/2011	Cina		19-06
DX452M	Collezione Writing	05/08/2011	Cina	ZL201130259873,1	19-06
DX453M	Collezione Writing	05/08/2011	Cina		19-06
DX458M	Occhiale	05/08/2011	Cina	ZL201130259875,0	16-6
DW71M	MOLESKINE PASSION	30/03/2010	Modello internazionale	DM/073537	19-4

Numero	Titolo breve	DataDomanda	Paese	Numero Rilascio	Elenco classi (Eurolocarno)
DX433M	MOLESKINE PASSION	30/03/2010	Svizzera	DM/073537	19-4
DX434M	MOLESKINE PASSION	30/03/2010	Turchia	DM/073537	19-4
DX443M	Collezione Travelling	01/08/2011	U.S.A.		3-01
DX444M	Collezione Travelling	01/08/2011	U.S.A.		3-01
DX445M	Collezione Travelling	01/08/2011	U.S.A.		3-01
DX446M	Collezione Travelling	01/08/2011	U.S.A.		3-01
DX447M	Collezione Travelling	01/08/2011	U.S.A.		3-01
DX448M	Collezione Travelling	01/08/2011	U.S.A.		3-01
DX449M	Collezione Travelling	01/08/2011	U.S.A.		3-01
DX454M	Collezione Writing	03/08/2011	U.S.A.		19-06
DX455M	Collezione Writing	03/08/2011	U.S.A.		19-06
DX456M	Collezione Writing	03/08/2011	U.S.A.		19-06
DX459M	Occhiale	03/08/2011	U.S.A.		16-6
DC133M	MOLESKINE PASSION	30/03/2010	Unione Europea	DM/073537	19-4
DC136M	Collezione Travelling	31/01/2011	Unione Europea	1813619	3-01
DC137M	Collezione writing	08/02/2011	Unione Europea	1817750	19-06
DC138M	Occhiale	08/02/2011	Unione Europea	1817842	16-6
DC139M	Leggio	08/02/2011	Unione Europea	1817867	19-99
DC84M	Notebooks	06/12/2005	Unione Europea	443684	19.04

11.5 Nomi a dominio

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è titolare di numerosi nomi a dominio, tra cui i seguenti: moleskine.it, moleskine.com, moleskine.org, moleskine.eu, moleskinerie.com, my-moleskine.com.

11.6 Contenziosi

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non è coinvolto in contenziosi aventi ad oggetto diritti di proprietà intellettuale propri o altrui suscettibili di avere, o che abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività della Società e/o del Gruppo.

Per completezza informativa si precisa che, come riferito al Paragrafo 11.2 che precede, alla Data del Documento di Registrazione, gli uffici nazionali di sei Paesi (Brasile, Norvegia, Singapore, Svizzera, Islanda e Stati Uniti) hanno provvisoriamente negato la registrazione del marchio "Moleskine" in connessione a talune classi merceologiche.

Da ultimo si fa presente che, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha dato corso a otto procedimenti di opposizione alla registrazione di marchi altrui in Germania, Argentina, Brasile, Ecuador, Australia e Giappone, in quanto ritenuti simili ai, e dunque confondibili coi, marchi del Gruppo.

Per ulteriori informazioni sui contenziosi in cui è coinvolto il Gruppo si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.7.

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei prezzi di vendita

Fatto salvo l'apprezzamento del dollaro nei confronti dell'Euro, a giudizio della Società, dalla data di chiusura dell'esercizio 2011 e fino alla Data del Documento di Registrazione 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 del Gruppo.

Con riferimento all'andamento del *business*, l'Emittente prevede che nell'esercizio 2012 l'andamento delle vendite registrerà una crescita a tassi significativi rispetto all'esercizio 2011, confermando anche una redditività, in termini di EBITDA *Margin*, sostanzialmente allineata all'andamento degli anni precedenti. Conseguentemente, anche l'indebitamento finanziario netto è previsto in riduzione rispetto al dato al 30 settembre 2012.

Con riferimento all'esercizio 2012, inoltre, l'Emittente può contare sullo sviluppo di due nuovi canali distributivi quali i negozi monomarca (DOS) e l'*e-Commerce*.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Fatto salvo il peggioramento delle condizioni macroeconomiche che ha registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento di Registrazione, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il Documento di Registrazione non contiene alcuna previsione o stima sugli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri.

Si segnala che in relazione all'operazione di fusione intervenuta nel luglio 2011 tra l'Emittente e l'Ex Moleskine, la Società ha depositato presso il registro delle imprese un piano economico-finanziario relativo al periodo 2011-2017 ("**Il Piano ex art 2501**") in conformità a quanto previsto dall'art. 2501-*bis* del codice civile.

La Società precisa che le previsioni contenute nel Piano ex art 2501 erano state predisposte per le finalità specifiche della particolare operazione di fusione con indebitamento (*leveraged buy-out)* cui il piano si riferiva. In tale ottica, infatti, il Piano ex art 2501 era stato predisposto, con un approccio prudenziale – come confermato nello stesso Piano ex art 2501 –, al fine di verificare l'effettiva sostenibilità del debito iscritto nella società risultante dalla fusione anche nel caso degli scenari più pessimistici.

Inoltre, il Piano ex art 2501 è datato aprile 2011 e pertanto accoglieva ipotesi e previsioni basate su una situazione del *business* e del Gruppo risalenti a tale data e quindi ad oggi poco rappresentativa della realtà attuale. Ciò è confermato anche dai risultati dei ricavi e dell'EBITDA relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e dai dati disponibili al 30 settembre 2012, i quali risultano migliorativi rispetto alle previsioni contenute nel Piano ex art. 2501.

Alla luce delle considerazioni che precedono, fermo restando quanto descritto al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 con riferimento alla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa dall'attività operativa di ammontare significativamente superiore rispetto ai flussi di cassa assorbiti dal rimborso dei finanziamenti bancari, la Società precisa che, stante i motivi sopra riportati, alla Data del Documento di Registrazione, le previsioni contenute nel Piano ex art 2501 sono ritenute non più attuali e superate. Pertanto, le previsioni contenute nel Piano ex art 2501 non devono essere prese a riferimento dai destinatari del presente Documento di Registrazione, dal mercato e dagli investitori più in generale.

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 Organi sociali e principali dirigenti

14.1.1 *Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 14 giugno 2011, risulta dimissionario con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, ed è composto dai seguenti membri:

Carica	Nome e Cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Carlo Bosello	Milano, 8 maggio 1960
Amministratore Delegato	Arrigo Berni	Milano, 26 dicembre 1956
Amministratore	Marco Ariello	Napoli, 27 agosto 1966
Amministratore	Francesco Franceschi (**)	Pozzuoli (NA), 2 gennaio 1944
Amministratore	Philippe Claude Sevin	Parigi, 13 luglio 1948
Amministratore	Giuseppe Zocco (*)	Noto (SR), 30 ottobre 1965

(*) Giuseppe Zocco è stato nominato su designazione del socio Pentavest.
(**) Francesco Franceschi è stato nominato su sua stessa designazione.

Ai sensi dell'art. 15, comma 1, dello statuto sociale in vigore alla Data del Documento di Registrazione, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, composto da un numero minimo di 3 membri ad un numero massimo di 15 membri, secondo le determinazioni dell'Assemblea. Ai sensi dell'art. 15, comma 2, dello statuto sociale in vigore alla Data del Documento di Registrazione, gli Amministratori rimangono in carica, secondo le determinazioni dell'Assemblea, per un massimo di 3 esercizi e sono rieleggibili.

I componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

In data 28 novembre 2012, in vista dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, in considerazione delle linee guida del progetto di quotazione sul MTA – eventualmente segmento STAR – organizzato e gestito da Borsa Italiana, approvato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 6 settembre 2012 ed al fine di adeguare la composizione del Consiglio di Amministrazione alle previsioni normative e regolamentari vigenti in materia di società quotate in ordine (i) al numero di amministratori indipendenti in linea con quanto previsto dall'art. 148, comma 3, del TUF e dall'art. 3 del Codice di Autodisciplina ed (ii) alla costituzione dei Comitati interni al Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea ordinaria della Società – preso atto ed accettato le dimissioni, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, dei componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione – ha deliberato di nominare, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, un nuovo Consiglio di Amministrazione, come di seguito descritto.

In particolare, l'Assemblea ordinaria della Società ha deliberato di determinare in 7 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione e di nominare, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA e per un periodo di 3 esercizi (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.21), quali componenti del Consiglio di Amministrazione i soggetti di seguito riportati:

Carica	Nome e Cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Marco Ariello(***)	Napoli, 27 agosto 1966
Amministratore Delegato	Arrigo Berni	Milano, 26 dicembre 1956
Amministratore	Philippe Claude Sevin (***)	Parigi, 13 luglio 1948
Amministratore	Giuseppe Zocco(*)(***)	Noto (SR), 30 ottobre 1965
Amministratore	Daniele Raynaud (***)	Milano, 6 marzo 1959
Amministratore	Fabio Brunelli(**)	Roma, 25 aprile 1963
Amministratore	Daniela Della Rosa(**)	Rimini, 1 settembre 1968

(*) Giuseppe Zocco è stato nominato su designazione dal socio Pentavest.

(**) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

(***) Amministratore non esecutivo ai sensi dell'art. 2 del Codice di Autodisciplina.

Ai sensi dell'art. 13, comma 1, dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 5 membri ad un massimo di 11 membri, secondo le determinazioni dell'Assemblea. Ai sensi dell'art. 13, comma 2, dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), gli Amministratori sono nominati per un periodo di 3 esercizi, ovvero per il periodo, comunque non superiore a 3 esercizi, stabilito all'atto di nomina, e sono rieleggibili.

Si segnala che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 hanno provveduto ad accettare formalmente la loro carica, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, per un periodo di 3 esercizi.

I componenti del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA saranno tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni Amministratore in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quelli nominati dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Carlo Bosello

Nasce a Milano, l'8 maggio 1960. È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal giugno 1983 e dal 1992 è iscritto all'albo dei Revisori contabili. Svolge attività professionale con il proprio Studio occupandosi principalmente di problematiche societarie e fiscali, con specifiche competenze nel settore finanziario e industriale. Alla data del Documento di Registrazione, è Presidente del Consiglio di Ammistrazione della Società nonchè consigliere in varie Fondazioni tra cui la

Fondazione Vasilij Grossman e la Fondazione Mias Academy. È inoltre Presidente del Collegio Sindacale nelle seguenti società: CEME S.p.A., Fratelli Elia S.p.A., Autocaravans Rimor S.p.A., Alexion Pharma Italy S.r.l., Consonni International Contract S.r.l. e Bitolea S.r.l. Chimica Ecologica.

Marco Ariello

Nasce a Napoli il 27 agosto 1966, ha conseguito un *Bachelor of Science in Business Administration* presso il Mercy College (New York) ed un M.B.A. presso Insead. Ha iniziato la propria carriera a New York nel 1990 presso la *Reich & Co*. nel dipartimento di M&A e successivamente ha lavorato presso la banca *Oppenheimer & Co* nell'area *International Istitutional Sales*. Dal 1994 al 1998 è entrato a far parte della società di private equity *B&S Electra S.p.A.* come *Investment Manager*. Nel 1999 ha lanciato in Italia le attività di SG Capital Europe, fondo di *private equity* paneuropeo sponsorizzato da *Société Générale* che nel 2009 è stato rinominato Syntegra Capital ove tuttora ricopre il ruolo di *Managing Partner*. Alla Data del Documento di Registrazione è consigliere di amministrazione di varie società tra cui Syntegra Capital Ltd, Syntegra Capital Advisors Ltd e Syntegra Capital Investors Ltd.

Arrigo Berni

Nasce a Milano il 26 dicembre 1956, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Pisa, Scuola Superiore Sant'Anna. Ha cominciato la sua carriera in *Procter&Gamble*, come *Brand Manager* nel reparto *marketing*, prima in Italia e poi in Giappone. Nel 1989 è entrato nell'ufficio di Milano della società di consulenza *Bain&Co* in qualità di manager e nel 1992 è entrato nel Gruppo Bulgari, prima a New York, in qualità di Executive VP responsabile della filiale nord-americana del Gruppo, e poi a *Neuchatel*, in qualità di *Managing Director* responsabile della *Supply Chain* della Divisione Gioielleria, Orologi ed Accessori del Gruppo. Dal 2002 è stato Consigliere Delegato di Testoni S.p.A. sino a dicembre 2005 e dall'ottobre 2006 è Amministratore Delegato dell'Ex Moleskine, nonché Amministratore Delegato della Società dal 2011.

Francesco Franceschi

Nasce a Pozzuoli (NA) il 2 gennaio 1944. Dopo essersi diplomato (1963) in materie scientifiche presso il Liceo Vincenzo Cuoco in Napoli, svolge attività libero professionale fino all'inizio degli anni '80, quando crea un'attività commerciale per l'identificazione e la distribuzione di oggettistica di *design*. A metà degli anni ottanta fonda a Milano, con Mario Baruzzi e altri, la società 'Modo e Modo', con la quale sviluppa ulteriormente l'attività precedentemente esercitata. Nello stesso periodo fonda la società 'Parole di Cotone', divenuta nota per le sue linee di T-Shirts con riproduzioni di testi letterari, vendute principalmente in libreria. Con Modo e Modo, dalla metà degli anni novanta identifica l'opportunità di rivitalizzare e sviluppare "Moleskine", contribuendo alla definizione del prodotto, del marchio e delle strategie distributive. Ceduta Modo e Modo a SG Capital (ora Syntegra Capital) nell'ottobre 2006, ha reinvestito al fianco del fondo acquirente. È stato amministratore di Moleskine, già Modo&Modo, sin dalla sua fondazione, carica che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione. Nel 2006 fonda e da allora è presidente della "Fondazione Lettera 27

Onlus", che promuove e sostiene progetti innovativi nel campo dell'educazione in Africa. È tra i promotori della rivista culturale "Doppiozero".

Philippe Claude Sevin

Nasce a Parigi il 13 luglio del 1948, laureato in Economia e Commercio presso l'Università di HEC, ha conseguito un Master in *Computer Sciences* presso l'Università di Parigi e un M.B.A. presso Insead. Ha iniziato la propria carriera nel 1971 presso la *Honeywell Bull* nell'area della pianificazione e controllo e successivamente nell'area *marketing*. Dal 1976 al 1982 ha lavorato presso l'*Institut de Développement Industriel* (IDI) come *Investment Manager*. Nel 1982 è stato socio fondatore di *Indosuez Ventures*, un fondo di *venture capital fund* basato in California, USA. Nel 1990 è stato socio fondatore di *Eurosuez*, un fondo di *private equity* sponsorizzato da Suez. Nel 1996 ha fondato SG Capital Europe, un fondo di *private equity* paneuropeo sponsorizzato da *Société Générale*, nel 2009 rinominato Syntegra Capital. Alla Data del Documento di Registrazione è consigliere di amministrazione di varie società tra cui: Fountain S.A., Hecht S.A., AML Développement S.A.S. e Questel Développement S.A..

Giuseppe Zocco

Nasce a Noto (SR) il 30 ottobre 1965, dal 1996 è *General Partner* presso *Index Ventures*, un fondo di *private equity* di cui è cofondatore. Si è laureato in Economia presso l'Università Luigi Bocconi di Milano e ha conseguito un MBA presso la *Stanford Graduate School of Business*. Dal 1991 al 1996 è stato consulente presso la società di McKinsey & Company. Alla Data del Documento di Registrazione, oltre a ricoprire la carica di amministratore della Società, è consigliere di amministrazione del Gruppo MutuiOnline S.p.A. (quotato alla Borsa di Milano), Adconion Media Group Ltd, Milestone Systems A/S, Privalia Venta Directa, S.A., RPX Corporation e Ozon Holdings.

Daniele Raynaud

Nato a Milano il 6 marzo 1959, si è laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano, conseguendo l'abilitazione all'esercizio della professione forense nel 1986. Iscritto all'Ordine degli Avvocati di Milano, ha iniziato la propria carriera professionale nel 1983, presso Chiomenti e Associati, Studio Legale di Milano; dal 1988 al 1991 ha fatto parte dell'ufficio legale presso la sede italiana di Citibank, N.A., dove ha svolto funzioni di legale interno per l'Italia. Nel 1991 entra nello studio legale Pavia e Ansaldo, di cui rimane *equity partner* sino al 2000 – anno in cui diviene *managing partner* della sede milanese dello Studio Legale Associato ad Ashurst Morris Crisp. Rimane nello Studio Legale Associato ad Ashurst sino al 2009 in qualità di *equity partner*, ricoprendo altresì la carica di *head of Milan Office* e membro del consiglio di amministrazione dello studio legale Ashurst LLP per 4 anni. Nel 2009 fonda lo Studio Legale Raynaud and Partners, di cui è – alla Data del Documento di Registrazione – *managing partner*, occupandosi, tra l'altro, di diritto societario e di consulenza in materia di operazioni finanziarie ed immobiliari.

Fabio Brunelli

Nato a Roma il 25 aprile 1963, si è laureato in Economia e Commercio presso La Sapienza di Roma, conseguendo l'abilitazione a svolgere la professione di dottore commercialista e revisore dei conti nel 1989. Nel corso degli anni si è specializzato nell'attività di consulenza fiscale sia del settore *real estate* che del settore *private equity*, assistendo società attive a livello nazionale ed internazionale in operazioni finanziarie e di M&A, e divenendo socio dello Studio Legale Tributario Di Tanno e Associati nel 1998. È stato docente, tra l'altro, presso il Master di 2° livello in Private Equity del Politecnico di Milano e Borsa Italiana, presso il corso di Fiscalità Internazionale Università di Munster e presso il Master in Management Immobiliare presso la Scuola di Direzione Aziendale Università di Torino. È stato membro, tra l'altro, dell'Expert Group della Commissione Europea sulla tassazione del Venture Capital ed è – alla Data del Documento di Registrazione – membro dell'Evca (European Venture Capital Association), dell' IFA (international Fiscal Association) e dell' AIFI (Associazione italiana del private equity e venture capital). Alla Data del Documento di Registrazione, è *equity partner* dello Studio Legale Tributario Di Tanno e Associati, dove si occupa, tra l'altro, di fiscalità internazionale e dei prodotti finanziari.

Daniela Della Rosa

Nata a Rimini l'1 settembre 1968, si è laureata in Giurisprudenza presso la Libera Università Internazionale degli Studi Sociali (LUISS) ed ha conseguito un Master of Laws (LLM) presso la Columbia University School of Law di New York. Oltre ad aver conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione forense in Italia, presso il foro di Rimini, è altresì abilitata ad esercitare la professione anche nei fori di Bruxelles e dello Stato di New York. Ha iniziato la propria carriera professionale nel 1991, presso lo Studio Legale Ughi e Nunziante di Roma, in cui si è occupata di assistenza giudiziale. Nel 1994 ha lavorato presso lo studio legale Covington & Burling, con sede a Washington (Stati Uniti), mentre, dal 1995 al 1998 ha collaborato con lo studio Akin, Gump, Strauss, Hauer & Feld presso Bruxelles, occupandosi di normative europee e di regolamentazione relativa all'Organizzazione Mondiale del Commercio (WTO). Nel 1998 inizia la sua carriera in qualità di legale interno alle società, prima presso l'International Business Machines (IBM) – in qualità di *litigation counsel* – e poi, dal 2001 al 2005, presso Levi Strauss Europe – in qualità di *associate general counsel*. Nel 2007 è entrata nel Gruppo Gucci, in cui – alla Data del Documento di Registrazione – ricopre il ruolo di *general counsel* a livello mondiale ed è membro dei consigli di amministrazione di una serie di società del Gruppo Gucci. Inoltre, svolge regolarmente attività di docenza presso Libera Università Internazionale degli Studi Sociali (LUISS) e l'Università di Genova.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale in vigore alla Data del Documento di Registrazione e dell'art. 19 dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione, nonché quello nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'art. 2436 del codice civile, le delibere concernenti:

a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
c) l'indicazione di quali tra gli Amministratori hanno la rappresentanza della Società;
d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

L'attribuzione di tali competenze al Consiglio di Amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'Assemblea nelle stesse materie.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione, nonché quello nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, nei limiti di legge, può delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo e/o ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Alla Data del Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione non ha nominato un comitato esecutivo.

Ai sensi dell'art. 20, comma 1, dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), il Consiglio di Amministrazione, su proposta del presidente e d'intesa con gli organi delegati, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi dell'art. 20, comma 2, dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega. Ai sensi dell'art. 19, comma 3, dello Statuto (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), gli organi delegati riferiscono tempestivamente al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale – o, in mancanza degli organi delegati, gli Amministratori riferiscono tempestivamente al Collegio Sindacale – con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del Consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono 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, ove esistente.

Ai sensi dell'art. 19, comma 4, dello Statuto (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), il Consiglio di Amministrazione (i) nomina e revoca un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere obbligatorio

ma non vincolante del Collegio Sindacale; (ii) ne determina la durata e (iii) gli conferisce adeguati poteri e mezzi per l'esercizio delle funzioni. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è nominato tra soggetti in possesso di una significativa esperienza professionale nel settore contabile, economico e finanziario, per almeno 5 anni e degli eventuali ulteriori requisiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione e/o dalla disciplina legale e regolamentare. Ai sensi dell'art. 26, comma 4, dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

Poteri attribuiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato

In data 28 novembre 2012, l'Assemblea ordinaria della Società ha stabilito che il Consiglio di Amministrazione che entrerà in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, sia organizzato al proprio interno nel modo seguente:

- Amministratore Delegato: Dott. Arrigo Berni, con i medesimi poteri che gli sono attualmente conferiti e, in particolare:
  - a) tutti i poteri per la gestione ordinaria della Società su tutti gli oggetti contemplati dal *budget* e dal *business plan* e compresi nelle previsioni degli stessi, e che non siano dalla legge o dallo statuto sociale vigente al momento della nomina dello stesso riservati espressamente al Consiglio di Amministrazione o all'Assemblea dei soci;
  - b) stipulare contratti e accordi per lo svolgimento dell'attività editoriale in ogni sua forma e con qualsivoglia supporto, l'esercizio della stampa e della distribuzione e lo svolgimento di ogni attività nel campo della comunicazione in generale, con utilizzo di qualsivoglia mezzo o supporto idoneo per la diffusione della stessa, in ogni sua espressione, con il limite massimo di valore per ciascun contratto o accordi di Euro 250.000,00;
  - c) stipulare contratti e accordi per la realizzazione, la produzione, la promozione, il commercio all'ingrosso e/o al dettaglio, l'*import* ed *export*, l'assunzione di rappresentanze sia in Italia che all'estero di articoli di regalo in genere, di oggetti di cartolibreria e di cancelleria, di giocattoli, di articoli di artigianato, di accessori per l'abbigliamento e per l'arredamento, con il limite massimo di valore per ciascun contratto o accordo di Euro 500.000,00;
  - d) acquistare, anche mediante leasing, vendere, noleggiare e permutare beni mobili e merci oggetti dell'attività sociale, stipulando, risolvendo, recedendo (dai) i relativi contratti, convenendone i prezzi, le modalità di pagamento e tutte le condizioni, con il limite massimo di valore per ciascun contratto o accordo di euro 250.000, così come dare in comodato prodotti o beni della Società;
  - e) negoziare e sottoscrivere contratti di distribuzione sia in Italia che all'estero relativi a quanto oggetto dell'attività caratteristica della Società con il limite massimo di valore per ciascun contratto o accordo di Euro 500.000,00;
  - f) stipulare contratti di locazione immobiliare, anche finanziaria, di assicurazione, pubblicità, rappresentanza, agenzia, commissione, fornitura, appalto così come qualsiasi altro singolo contratto, anche con pubbliche amministrazioni, con il limite massimo di valore per ciascun contratto o accordo di Euro 250.000,00;

g) coordinare le diverse funzioni aziendali supervedendo alla gestione della Società, verificandone l'implementazione, da parte delle figure chiave aziendali, delle linee guida e delle specifiche direttive strategiche impartite di volta in volta da sé medesimo ovvero dal Consiglio di Amministrazione;

h) assumere e licenziare personale, escluso i dirigenti e le figure chiave della Società, determinandone le mansioni, compensi e provvigioni;

i) stipulare contratti per l'acquisto di prestazioni di servizi, anche di consulenza professionale, e di licenze per l'utilizzo aziendale di software con il limite massimo di valore per ciascun contratto o accordo di Euro 100.000,00;

j) acquistare, anche mediante leasing, vendere, noleggiare e permutare autoveicoli, hardware e software, provvedendo a tutte le operazioni inerenti e firmando in nome della società tutti gli atti, le istanze e le dichiarazioni necessarie; consentire iscrizioni e cancellazioni di privilegio, esonerando i competenti Conservatori del Pubblico Registro Automobilistico da ogni altra responsabilità, con il limite massimo del valore per ciascuno contratto o accordo di Euro 100.000,00;

k) emettere assegni, disporre ed operare sui conti correnti della società presso qualsiasi banca od istituto di credito, anche allo scoperto, fino ad un importo massimo di Euro 250.000,00 per operazione. Tale limitazione di importo non si applica a:
   - pagamento di stipendi e salari, compresi gli oneri fiscali, sociali e contributi relativi;
   - pagamento di imposte e tasse, contributi dovuti alla società;
   - rimborso dei debiti finanziari comprensivi della relativa quota interessi, inerenti il contratto di facilitazione di credito (*infra* menzionato) sottoscritto con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banco Popolare Soc. Coop. (già Banca Popolare di Lodi S.p.A.) in data 15 luglio 2011;

l) aprire e chiudere conti correnti e conti deposito presso qualsiasi banca od istituto di credito, aprire cassette di sicurezza nel rispetto dei limiti posto dall'operatività bancaria di finanziamento in essere con la società;

m) effettuare versamenti sui conti correnti della società presso qualsiasi banca od istituto di credito, senza limiti di importo;

n) richiedere affidamenti a breve e lungo termine nonché negoziare tutti termini e le condizioni dei fidi che banche ed istituti di credito vorranno concedere alla Società;

o) rappresentare la società, senza limiti di importo, presso:
   - gli enti comunali e regionali, le poste ed i telegrafi;
   - gli istituti previdenziali per le assicurazioni obbligatorie;
   - gli uffici regionali, provinciali e comunali del lavoro, adempiendo a tutte le formalità richieste, sottoscrivendo denunzie, firmando e presentando istanze, ricorsi e memorie, incluso il potere di transigere e conciliare; e
   - gli uffici delle entrate, l'Ufficio Italiano Cambi, le Dogane e i Ministeri anche sottoscrivendo denunzie e istanze;

p) rappresentare la Società avanti qualsiasi autorità giudiziaria od amministrativa in qualunque sede e grado di giurisdizione, nonché negli arbitrati, nominando avvocati e

procuratori alle liti munendoli degli opportuni poteri, per controversie con valore fino all'importo di Euro 250.000,00;

q) la firma e la rappresentanza legale nei confronti del Registro delle Imprese e della Camera di commercio, con firma libera e senza limiti di importo;

r) nominare rappresentanti e/o procuratori, anche dipendenti della Società, per il compimento, anche in nome e per conto della Società, di una o più operazioni o categoria di operazioni o incarichi, usando per esse la firma sociale, iniziare procedimenti giudiziari per il recupero crediti maturati dalla Società, il tutto nei limiti dei poteri sopra concessi;

s) tenere e firmare la corrispondenza della Società nelle operazioni concernenti l'amministrazione ordinaria;

t) far rilasciare dalla Società depositi cauzionali e o garanzie connessi alla buona esecuzioni ai contratti o di impegni in genere e di anticipazioni su contratti;

u) concedere finanziamenti alle Società partecipate fino all'importo di Euro 250.000,00; e

v) esigere qualsiasi somma a qualunque titolo e senza alcun limite di valore, tanto da privati che da società come pure da enti pubblici anche iniziando procedimenti giudiziari per il recupero crediti maturati dalla Società,, e rilasciare le relativa quietanza.

Il tutto dai punti a) a v) con facoltà di subdelega – anche notarile, se del caso – di parte dei propri poteri a procuratori speciali. In ogni caso, nella circostanza di eventuale subdelega da parte dei propri poteri, il Dott. Arrigo Berni dovrà coordinare e monitorare regolarmente e nei modi più opportuni l'attività svolta dai suddetti procuratori.

- Presidente del Consiglio di Amministrazione: Dott. Marco Ariello, con i seguenti poteri:

  a) convocare le riunioni del Consiglio di Amministrazione ed adoperarsi affinché ai membri siano fornite, con ragionevole anticipo rispetto alla data della riunione (fatti salvi i casi di necessità e urgenza), la documentazione e le informazioni necessarie sulle materie sottoposte al suo esame e approvazione;

  b) coordinare le attività del Consiglio di Amministrazione e guidare lo svolgimento delle relative riunioni;

  c) controllare l'attuazione delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione;

  d) coordinare le attività di comunicazione finanziaria della Società; e

  e) ricevere le proposte formulate dall'Amministratore Delegato e concordare con lo stesso gli argomenti da presentare al Consiglio di Amministrazione in materia di strategia, obbiettivi, politiche e scelte macro-organizzative delle società del Gruppo.

Si segnala che l'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 ha deliberato di stabilire che l'assetto di *governance* sopra descritto debba comunque essere confermato e ratificato dal Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, in occasione della prima riunione conseguente al formale insediamento dello stesso, previo – ove necessario – parere del Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul

MTA. Si precisa che, in tale occasione, lo stesso Consiglio di Amministrazione provvederà altresì a valutare i requisiti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale nominati dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

***

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA ha, negli ultimi 5 (cinque) anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione straordinaria, procedure fallimentari, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza della Società o dalla carica di direzione o gestione di altre società. Si segnala tuttavia che il consigliere Carlo Bosello è stato Presidente del Collegio Sindacale di Veneziani S.p.A., vernici marine e industriali in concordato preventivo dal 14 giugno 2011, il consigliere Arrigo Berni è stato socio di Micron ASA S.r.l. in liquidazione dichiarata fallita in data 12 marzo 2009 e che il consigliere Marco Ariello è stato membro del Consiglio di Amministrazione di Co.Import S.p.A. in liquidazione dichiarata fallita in data 11 giugno 2012.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA siano stati membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
Carlo Bosello	Abaudi S.r.l. (società cessata)	Amministratore unico	Cessata
	Alexion Pharma Italy S.r.l. – società unipersonale	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Alexis Carrel Cooperativa Sociale S.r.l.	Amministratore	In essere
	Aluminium Europa S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Aluminium Pieve S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ambrosetti Autologistics S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Area Giochi Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Autocaravans Rimor S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale Sindaco Effettivo	In essere Cessata
	BFNET S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Bitolea S.r.l. Chimica Ecologica	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Blue Note S.r.l.	Revisore legale e Sindaco Effettivo Presidente del Collegio Sindacale	In essere Cessata
	Breda Energia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Carlo Erba Reagenti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Caio Digital Partners S.r.l.	Amministratore	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Ceme S.p.A. (C.F. 06259720966)	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Ceme S.p.A. (C.F. 04974340962) (società cessata)	Presidente del Collegio Sindacale e Sindaco Effettivo	Cessata
	Cinquezerocinque S.r.l.	Socio	In essere
	Cinquezeroquattro S.r.l.	Socio	In essere
	Consonni Holding S.r.l. (società cessata)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Consonni International Contract S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Contec S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Cordea Savills Advisors S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cordea Savills – Società di gestione del risparmio – Società per Azioni o brevemente Cordea Savills SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ergycapital S.p.A. (REA RM 1850621) (società cessata)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ergycapital S.p.A. (REA RM1185720) (società inattiva)	Sindaco Supplente	In essere
	Fime Factoring S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale Sindaco Effettivo	Cessata Cessata
	Fime Leasing S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finanziaria Meridionale Fime S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fin Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Fondazione Mias Academy	Amministratore	In essere
	Fondazione San Giuseppe Moscati Onlus	Amministratore	Cessata
	Fondazione Vasilij Grossman	Amministratore	In essere
	Fotosolar Energy S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	F.lli Elia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	GCR Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ge.Fi. Gestione Fiere in Liquidazione	Sindaco Effettivo	In essere
	Gemeaz Elior S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ghe Real Estate S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Gruppo Cartorama S.r.l. (C.F. 12762930159)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gruppo Cartorama S.r.l. (C.F. 06402630963)	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Intek S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	ISNO 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	I2 Capital Partners SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	La Zolla Società Cooperativa Sociale Onlus	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Lauro Cinquantadue S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Lauro Cinquantasette S.p.A. (società inattiva)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Lauro Otto S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Lauro Quarantadue S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Lauro Quarantatre S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Lauro Quarantotto S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Lauro Quattordici S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Lauro Quattro S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	In essere
	Lauro Sedici S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Lauro Sei S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Lauro Venti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Leido Investimenti S.r.l. (società inattiva)	Amministratore unico	In essere
	L15 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	ISNO 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	MAPA S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione/ Amministratore	In essere
	Net Engenering S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	NewFe S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Orion S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
		Sindaco Supplente	Cessata
	PIA S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Prima Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Qua.Ser S.r.l. (società cessata)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Rimor Holding S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale e Sindaco Effettivo	Cessata
	Savills Italy S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Scapa Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ship S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Si Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sisal S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Veneziani – Sinitalia S.r.l. (in liquidazione)	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Veneziani S.p.A. Vernici Marine e Industriali in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Via Inganni 12 S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione/ Amministratore	In essere
	Zilch Ristorazione S.r.l. (società cessata)	Sindaco Effettivo	Cessata
Marco Ariello	Co.Import S.p.A. in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Dietetic S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Ex Moleskine	Amministratore	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Amministratore	In essere
	Sirc – Natural and Dietetic Foods S.r.l. o in forma abbreviata SIRC S.r.l. – in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Syntegra ABB Ltd	Socio	In essere
	Syntegra Capital Ltd		
	Syntegra Advisors Ltd	Amministratore Amministratore	In essere In essere
	Syntegra Capital Investors Ltd	Amministratore	In essere
	Co.Import S.p.A. in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Dietetic S.p.A.	Amministratore	Cessata
Arrigo Berni	Ex Moleskine	Presidente del Consiglio di Amministrazione/ Amministratore delegato	Cessata
	Micron ASA – S.r.l. in liquidazione	Socio	In essere
	Moleskine S.p.A.	Amministratore delegato	In essere
	Moleskine America	Amministratore	In essere
Francesco Franceschi	Ex Moleskine	Amministratore	Cessata
	Fondazione Lettera 27 Onlus	Presidente	In essere
	Moleskine S.p.A.	Amministratore	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
Philippe Claude Sevin	AML Développement S.A.	Amministratore	In essere
	Bialiste S.p.r.l.	Amministratore	Cessata
	Canab S.p.r.l.	Amministratore	Cessata
	Co.Import S.p.A. in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Couette S.p.r.l.	Amministratore	Cessata
	DODO S.A.S.	Amministratore	Cessata
	Dietetic S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Ex Moleskine	Amministratore	Cessata
	Financière de Romans S.A.	Amministratore	Cessata
	Finogan S.A.	Amministratore	In essere
	FOG S.A.	Amministratore	Cessata
	Fountain S.A.	Amministratore	In essere
	Hecht S.A.	Amministratore	In essere
	Impression S.A.	Amministratore	In essere
	Landmark European Ventures Ltd	Amministratore	Cessata
	Market Maker S.A.	Amministratore	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Amministratore	In essere
	Questel Développement S.A.	Amministratore	In essere
	R Port S.A.	Amministratore	In essere
	SCGE Holding II S.à r.l.	Amministratore	In essere
	SCGE Investment II S.à r.l.	Amministratore	In essere
	SCGE Investment Holding II S.à r.l.	Amministratore	Cessata
	SIRC S.r.l. – in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Slim S.p.r.l.	Amministratore	In essere
	SVP Développement S.A.	Amministratore	Cessata
	Syntegra Advisors Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Ltd	Amministratore	Cessata
	Syntegra Capital I Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital II Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital III Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Carried Interest G.P. Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Investors Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Investors Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Holding I S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Holding III S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Investment I Holding S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Investment III Holding S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Investments I S.à r.l.	Amministratore	Cessata
	Tecalemit Garage Equipment Ltd	Amministratore	Cessata
Giuseppe Zocco	Adconion Media Group Ltd	Amministratore	In essere
	Ex Moleskine	Amministratore	Cessata
	Gruppo Mutuionline S.p.A. in breve Gruppo MOL S.p.A.	Amministratore	In essere
	Milestone System A/S	Amministratore	In essere
	Moleskine S.p.A.	Amministratore	In essere
	Ozon Holdings	Amministratore	In essere
	Privalia Venta Directa S.A.	Amministratore	In essere
	RPX Corporation	Amministratore	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
Daniele Raynaud	Elviscott Investimenti S.r.l. a capitale ridotto	Presidente del Consiglio di Amministrazione/ Socio Unico	In essere
	Palazzoli S.p.A.	Amministratore e membro del Comitato per il Controllo sulla Gestione	In essere
Fabio Brunelli	N/A		
Daniela Della Rosa	Adria Yachts Group S.r.l.	Socio	In essere
	Calzaturificio Flora S.r.l.	Amministratore	In essere
	Caravel Pelli Pregiate S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Colombo Est S.r.l.	Socio	Cessata
	Colombo Est di Pivi Pompea & C. S.a.s.	Socio (accomandante)	Cessata
	G.F. Logistica S.r.l.	Amministratore	In essere
	G.F. Services S.r.l.	Amministratore	In essere
	Gauguin S.r.l.	Amministratore	In essere
	Gucci Logistica S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Guccio Gucci S.p.A.	Amministratore	In essere
	Gucci Immobiliare Leccio S.r.l.	Amministratore	In essere
	INDICAM (consorzio)	Amministratore	In essere
	Luxury Goods Italia S.p.A.	Amministratore	In essere
	Luxury Goods Outlet S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Tiger Flex S.r.l.	Amministratore	In essere

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, Syntegra Capital Ltd., Syntegra Advisors Ltd., Syntegra Capital Investors Ltd. e Moleskine America costituiscono Parti Correlate del Gruppo.

In particolare, Syntegra Capital Ltd., Syntegra Advisors Ltd., Syntegra Capital Investors Ltd. sono Parti Correlate in quanto controllanti sono società facenti parte della catena di controllo dell'Emittente (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.1).

Moleskine America è Parte Correlata in quanto società interamente controllata dall'Emittente (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.2).

14.1.2 *Collegio Sindacale*

Ai sensi dell'art. 22 dello statuto sociale in vigore alla Data del Documento di Registrazione e dell'art. 24 dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), il Collegio Sindacale si compone di 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) sindaci supplenti. Attribuzioni, doveri e durata in carica dei Sindaci sono quelli stabiliti per legge.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 14 giugno 2011, risulta dimissionario con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, ed è composto dai seguenti membri:

Carica	Nome e Cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Rocco Santoro	Maratea (PZ), 13 luglio 1972
Sindaco Effettivo	Andrea Bolletta	Milano, 9 dicembre 1969
Sindaco Effettivo	Leo De Rosa	Larino (CB), 7 giugno 1973
Sindaco Supplente	Annalisa Domizi	Macerata, 5 agosto 1975
Sindaco Supplente	Andrea Lo Presti	Torino, 7 aprile 1974

Si segnala che, con riferimento al Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione, il Consigliere Francesco Franceschi non ha esercitato i propri diritti di designazione.

I componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

In data 28 novembre 2012, in vista dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, l'Assemblea ordinaria della Società – preso atto ed accettato le dimissioni, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, dei componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione – ha deliberato di nominare, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA e per un periodo di 3 esercizi (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.21), un nuovo Collegio Sindacale, come di seguito descritto.

Carica	Nome e Cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Paola Maiorana	Messina, 28 giugno 1965
Sindaco Effettivo	Rocco Santoro	Maratea (PZ), 13 luglio 1972
Sindaco Effettivo	Roberto Spada	Cuneo, 25 settembre 1963
Sindaco Supplente	Sabrina Pugliese	Catanzaro, 6 ottobre 1969
Sindaco Supplente	Cristiano Proserpio	Milano, 14 ottobre 1975

Si segnala che tutti i membri del Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 hanno provveduto ad accettare formalmente la loro carica, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, per un periodo di tre esercizi.

I componenti del Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Rocco Santoro

Nasce a Maratea (PZ) il 13 luglio 1972. Si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Roma Tor Vergata. È iscritto all'Albo del Dottori Commercialisti di Potenza dal 24 gennaio 1995; è inoltre iscritto all'Albo dei Revisori Contabili e dei Consulenti Tecnici del tribunale di Lagonegro.

Andrea Bolletta

Nasce a Milano il 9 dicembre 1969. Si è laureato in Economia Politica presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. Dal 1998 è abilitato all'esercizio della libera professione di Dottore Commercialista e dal 1999 è iscritto all'albo dei revisori contabili di Milano. È membro della commissione di diritto tributario dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

Leo De Rosa

Nasce a Larino (CB) il 7 giugno 1973. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 18 Aprile 2001, all'Albo dei Revisori Legali dei Conti dall'11 Luglio 2003 e all'Albo dei Pubblicisti e Giornalisti dal 14 Luglio 2010. È specializzato in operazioni di *Private Equity*, *Corporate Finance*, Passaggio Generazionale e profili fiscali del *Private Banking*. Ha partecipato a processi di acquisizione, tra i quali si ricordano nel più recente passato: De Fonseca, Italmatch, Euticals/Archimica, Twin Set e Macron. Nel 2006 ha partecipato alla fondazione dello studio Russo De Rosa Bolletta & Associati composto da avvocati e commercialisti che si occupano di operazioni straordinarie, finanza immobiliare e fiscalità finanziaria e internazionale. Svolge attività pubblicistica ed è coordinatore scientifico, oltre che docente, del Master di diritto tributario, del Master sulle operazioni straordinarie, del Master di *corporate finance & business strategy* e del Master dell'energia del Sole 24 Ore. Collabora con l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano per il corso di Operazioni Straordinarie e Temi Speciali di Bilancio. Tra le principali pubblicazioni degli ultimi anni si ricordano nel 2012 un volume dedicato al passaggio generazionale ed alle successioni d'azienda e uno sulle operazioni straordinarie giunto ormai alla settima edizione, nel 2010 un libro sullo scudo fiscale e nel 2009 uno sulla tassazione degli immobili. È il rappresentante dello Studio Russo De Rosa Bolletta & Associati in AIFI (Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital) ed in AIPB (Associazione Italiana Private Banking), dove è altresì membro delle relative commissioni tecniche.

Annalisa Domizi

Nasce a Macerata il 5 agosto 1975. Si è laureata in Economia e Legislazione per l'Impresa presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. È iscritta all'Albo del Dottori Commercialisti di Milano dal 20 Febbraio 2004; è inoltre iscritta all'Albo dei Revisori Legali dei Conti. Negli ultimi anni, ha partecipato come membro del *team* dei consulenti fiscali ad una serie di operazioni di acquisizione.

Andrea Lo Presti

Nasce a Torino il 7 aprile 1974. Si è laureato in Economia e Legislazione per l'Impresa presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. È iscritto all'Albo del Dottori Commercialisti di Milano; è inoltre iscritto all'Albo dei Revisori Legali dei Conti. Si occupa di pianificazione fiscale delle persone fisiche e delle società, fiscalità finanziaria, immobiliare e delle energie rinnovabili, operazioni straordinarie, principi contabili internazionali. È autore di articoli in materia fiscale e docente al Master di diritto tributario organizzato da Il Sole 24 Ore.

Paola Maiorana

Nata a Messina il 28 giugno 1965, si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università Luigi Bocconi ed ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista e di revisore dei conti. Entrata a far parte di KPMG S.p.A. presso la sede di Milano nel 1989, nel 1994 si è trasferita presso la sede di KPMG di Parigi per un periodo di *secondment*, mentre nel 2007 ha svolto un periodo presso la sede di Londra, dove ha collaborato con il *team* di *capital markets*. Nel corso degli anni ha maturato esperienze nei settori *consumer*, *industrial market* e telecomunicazioni, specializzandosi in operazioni di *capital markets* (quali quotazioni di società sui mercati regolamentati, ed operazioni di M&A), divenendo socio di KPMG nel 2001. Alla Data del Documento di Registrazione, oltre ad essere socio di KPMG, è responsabile delle attività di *capital markets* del *network* KPMG.

Roberto Spada

Nato a Cuneo il 25 settembre 1963, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Torino, ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1987; è altresì iscritto presso l'Albo dei Revisori Contabili. Nel 1993 si è laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano. Ha iniziato la propria carriera professionale nel 1986, presso lo Studio Arlorio Bonelli di Torino, entrando in Aluminia S.p.A. (Gruppo Efim) in qualità di assistente del presidente nel 1987. Dal 1989 collabora con Studio Spadacini Associazione Professionale, a cui – alla Data del Documento di Registrazione – è associato, occupandosi principalmente di ristrutturazioni societarie ed attività di M&A e di ristrutturazioni del debito, svolgendo attività di consulenza nell'ambito della fiscalità del settore bancario e finanziario. È stato ed è membro di consigli di amministrazione e di collegi sindacali di molteplici società (tra le quali, anche la Fondazione Cassa di Risparmio di Cune) ed è – Alla Data del Documento di Registrazione – commissario straordinario del Gruppo IT Holding.

Sabrina Pugliese

Nata a Catanzaro il 6 ottobre 1969, si è laureata in Giurisprudenza presso la Libera Università Internazionale degli Studi Sociali (LUISS) ed ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione forense. Ha iniziato la sua esperienza professionale presso studi legali in Roma, Bologna e Londra, per poi entrare nella sede di Milano di KStudio Associato nel 1996, dove ha maturato espe-

rienze soprattutto nel settore M&A, in operazioni sia nazionali che internazionali. Nel corso degli anni, si è inoltre specializzata in contrattualistica commerciale ed ha assistito sia società industriali e finanziarie, sia fondi di *private equity*, nell'ambito di procedimenti antitrust, maturando altresì esperienza nell'ambito di società sottoposte ad amministrazione straordinaria. Oltre ad essere iscritta all'Albo degli Avvocati di Milano, è membro dell'International Bar Association. Alla Data del Documento di Registrazione, è socio di Kstudio Associato, responsabile dell'area M&A ed antitrust.

Cristiano Proserpio

Nato a Milano il 14 ottobre 1975, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e dei Revisori Contabili dal 2003. Ha iniziato la sua carriera professionale nel 1999 presso lo Studio Poli e Associati di Milano; tra il 1999 ed il 2004, ha altresì collaborato con lo Studio Roberto Moro Visconti e con lo Studio Timo. Nel 2004 ha iniziato a collaborare con lo Studio Spadacini Associazione Professionale, divenendo associato dello stesso nel 2007 ed occupandosi principalmente di consulenza aziendale e finanziaria, con specializzazioni in operazioni di M&A e di ristrutturazione finanziarie, nonché di predisposizione di *business plan* e di perizie.

***

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA ha, negli ultimi 5 (cinque) anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione straordinaria, procedure fallimentari, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza della Società o dalla carica di direzione o gestione di altre società. Si segnala tuttavia che il Dott. Roberto Spada è stato membro del Collegio Sindacale di Bertello S.p.A., dichiarata fallita in data 18 dicembre 2007 e che il Dott. Cristiano Proserpio è stato membro del Collegio Sindacale di SNIA S.p.A., successivamente ammessa a procedura di amministrazione straordinaria in data 17 giugno 2010.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA siano stati membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
Andrea Bolletta	Acal S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Alstom Power Flowsystem S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Central Energy Italia S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cruiser S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Dipros S.r.l. (C.F. 03188060101)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Dipros S.r.l. (C.F. 02615500101)	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Energia Italiana S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Engage S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ex Moleskine	Sindaco Effettivo	Cessata
	Farmabios s.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Fiorio Colori S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Follow the Sun S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gestioni Sicure S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	GFM S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gruppo Apeiron S.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	In Braccio alla mamma S.r.l. (società cessata)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Istituto internazionale di ricerca S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	John Deere Acceptances S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Juppiter Finance S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Kickoff S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Moleskine S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Natural Stone Tech S.r.l. (società inattiva)	Revisore Legale	Cessata
	Nica holding S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Panalpina Trasporti Mondiali S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Pharma 007 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Rainbow S.r.l. (società inattiva)	Sindaco Effettivo	In essere
	Retalix Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Sorgenia Bioenergy S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Sorgenia Holding S.p.A. (REA MI 1588744)	Sindaco Supplente	In essere
	Sorgenia Holding S.p.A. (REA MI 0917375)	Sindaco Supplente	Cessata
	Sorgenia Power S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Sorgenia Puglia S.p.A. (REA MI 1784067)	Sindaco Effettivo	In essere
	Sorgenia Puglia S.p.A. (REA BA 473771)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sorgenia S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Sorgenia Solar S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Sorgenia Trading S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Swarovski Internazionale d'Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Swiss & Global Asset Management (Italia) SGR S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Talia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Telma S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Tinet S.p.A. (C.F. 02638890927)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tinet S.p.A. (C.F. 05471090968)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Towers Watson Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Tradedebouler S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Unifortune Asset Management SGR S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Leo De Rosa	Accent S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Advance Hotel S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Alliante Equity Due S.p.A.	Socio	Cessata
	BS3 Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ex Moleskine	Sindaco Effettivo	Cessata
	Farmabios S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Fiorio Colori S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	John Deere Acceptances S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Lamtec S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Pharma 007 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Rudere S.r.l.	Socio	In essere
	Sineura S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Tecnowind S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	V.I.C. Holding S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	V.I.C. Viterie Ityalia Centrale S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Annalisa Domizi	Algo S.p.A. (C.F. 07233920961)	Sindaco Supplente	In essere
	Algo S.p.A. (C.F. 00720170133)	Sindaco Supplente	Cessata
	Algo Holding S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Edil 2000 S.r.l.	Socio	Cessata
	Ex Moleskine	Sindaco Supplente	Cessata
	Findria S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Italorto S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
Andrea Lo Presti	Ex Moleskine	Sindaco Supplente	Cessata
	Fiorio Colori S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	GFM S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Gruppo Apeiron S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
Paola Maiorana	N/A		
Roberto Spada	A.F.I. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	AFS Due S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Air Italy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Alcantara S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Alitalia Maintenance Systems S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Alpitour S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Alpitour World Hotels & Resorts S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ambrosia S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Ansaldo Sistemi Industriali S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Answer Drives S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Apple S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Apple Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Arianna SIM S.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Arrow Electronics Emeasa Inc.	Rappresentante preposto a sede secondaria in Italia	Cessata
	Arrow Holding South Europe S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Artisans Shoes S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	ASCA – Agenzia Stampa Quotidiana Nazionale S.p.A.	Sindaco Supplenete	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Associazione per il Festival Internazionale della Musica di Milano	Membro del Consiglio Direttivo	In essere
	Artesina S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Artesina S.r.l. in liquidazione	Socio	Cessata
	Avenue S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	AVM Energia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Avvenire S.I.M. - S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	B&B Italia S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Baxter S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Baxter Manufacturing S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Baxter World Trade Italy S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	BC Finanziaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Bentos Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bertello S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Biavati S.r.l.	Socio	In essere
	Blumarin Hotels Sicilia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Bobotheater S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Boglioli S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Bunch S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	CA Agro-Alimentare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Calamari S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Camperio SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Capitolocinque S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione Sindaco Supplente	In essere Cessata
	Capitolodue S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Capitolosei S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Capitolosette S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Capitolouno S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Car Shoe Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Carpaccio Investimenti S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Cartotecnica Castiglioni Pietro S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Casteggio Lieviti S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Castiglioni Cartotecnica S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Cedass S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	CEDIT – Ceramiche D'Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Chanel S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Chromavis S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Church Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Cinecity Art & Cinemas S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	CLX Europe S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Colorado S.n.c. di Marco Spadacini e Soci	Socio	In essere
	Commerciale Tessile Trezzanese S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Consulta S.r.l.	Socio	In essere
	Cotonificio Cesare Macchi e C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Cracco Investimenti S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Credit Agricole Private Equity Italia SGR S.p.A.	Presidene del Collegio Sindacale	Cessata
	Credit Suisse (Italy) S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Crest One S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	De Agostini Editore S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	De Agostini Publishing Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Design Value S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Designer Associati S.r.l.	Socio	In essere
	DGPA SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Diners Club Italia S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Driver Harris Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	DSM Food Specialist Italy S.p.a.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ducati Motor Hoolding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Duec S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	E-Via S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Eagle Picture S.p.A.	Consigliere Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Editrice Quadratum S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Eidosmedia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Eligotech S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Elettro 33 S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Emmepiemme Holding S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Estracom S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Eurodifarm S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Extè S.r.l.	Commissario Straordinario	In essere
	Filmasster Television S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fiorio Colori S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fondazione Brera	Amministratore	In essere
	Four Partners S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Four Partners Advisory SIM S.p.A.	Amministratore/Sindaco Effettivo	Cessate
	Futurimpresa SGR S.p.A.	Amministratore	In essere
	G F Manufacturing S.r.l. in liquidazione	Commissario Straordinario	In essere
	G G P Divisione Italia S.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gardenia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	GB Plange Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	GBI Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	GE Capital Interbanca S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	GE Corporate Financial Services Italia S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	GE Leasing Italia §S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	GE Noleggi S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Genextra S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Germani S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Giorgione Investimenti S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Gisa S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Gianfranco Ferrè S.p.A.	Commissario Straordinario	In essere
	Grandi Navi Veloci S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Gruppo S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Gruppo Argenta S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Gruppo Formula S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	H.I.I.T. – Holding Italiana Investimenti Tecnologici S.p.A.	Amministratore	In essere
	Hamworthy Comunstion Engeneering S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Holding Piergiorgio Coin S.r.l.	Presidente de Collegio Sindacale	Cessata
	Holland Coordinator & Service Company Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Idea Alternative Investments S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Idea Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A.	Presidente del cOllegio Sindacale	Cessata
	IFIB – Immobiliare Finanziaria Bufalotta S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Immobiliare Andronica S.p.a.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immucor Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Imperium S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Imprenditori Associati S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	In Time S.p.A. Agenzia per il Lavoro	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Inducom S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Intervalv S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Intervet Productions S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Investim S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Investitori Associati SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	IT Distribuzione S.r.l.	Commissario Straordinario	In essere
	IT Holding S.p.A.	Commissario Straordinario	In essere
	IT Holding Commercial Services S.r.l.	Commissario Straordinario	In essere
	Italgo S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	In essere
	ITC S.p.A.	Commissario Straordinario	In essere
	ICT Investimenti S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	ITR USA Retail S.r.l.	Commissario Straordinario	In essere
	Ittierre S.p.A.	Commissario Straordinario	In essere
	Izanagi S.r.l. in liquidazione	Socio	Cessata
	Karton S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Kinetika S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Kinetika Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Kub 3 S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Lamro Appalti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Laura S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
	Limone Impianti Funiviari e Turistici S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Limoni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Limoni Project S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Linkem S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	LIS – Lottomatica Italia Service S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Louisiane S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Maccorp Italiana S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Mach 2 Libri S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Mach 2 Press S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Machplast S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Macplast. Agritec S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Madeferrè S.r.l. in liquidazione	Commissario Straordinario	In essere
	Madent S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Malo S.p.A.	Commissario Straordinario	In essere
	Malpaso S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Maxi-Com S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Mediacontech S.p.A.	Consigliere	In essere
	Metasystem Group S.p.A.	Amministratore	In essere
	Michel Rettili S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Microtronica Italy S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Mikla S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Mobe S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Montrachet S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Mutti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Neos S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Netrade S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Niinviria Transport S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Nolostand S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Nomura Italia Società di intermediazione mobiliare p.a.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Nuova Andrea Fashion S.p.A.	Commissario Straordinario	In essere
	Oncomark S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Openjobmetis S.p.A. Agenzia per il Lavoro	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Parcam S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Pargen S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Partecipazioni Editoriali S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	PCC Giochi e Servizi S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Permasteelisa S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Pianeta Lavoro S.p.A. Agenzia per il lavoro	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Picard i surgelati S.p.A. con socio unico	Sindaco Effettivo	Cessata
	Picchio S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Pierrel Research Italy S.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Pitagora Finanziamenti contro cessione del quinto S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Pitagora 1936 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Planetwork S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Plus IT S.p.A.	Commissario Straordinario	In essere
	Polimeri Speciali S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Polimeri Speciali Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Polynt S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pommier Furgocar S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	
	Prada S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Prada Stores S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Quandoccorre S.p.A. Agenzia per il lavoro	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	R.S.T. S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
	Redecam Group S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Renting Italease S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Robilant & Associati S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Roveda S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	RQT S.r.l.	Consigliere	Cessata
	S.P.I.I. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Saledo S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	San Luca S.r.l.	Socio	Cessata
	San Roberto S.r.l.	Socio	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Seagull S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Sed Multitel S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Sed Multitel S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Sedes S.p.a.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Selebeni S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Selfin S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Sempla S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sempla S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	SIIT – Società Italiana Investimenti tecnologici S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Silvesr vending S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sinergia SGR S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sistemi Tecnologici Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Società Italiana per la Cartolarizzazione dei Crediti S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Società Servizi Generali S.r.l. in liquidazione	Socio/liquidatore	In essere
	Sofin S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Soprano SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Stella S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Stella Finanziaria di Gianni e Giorgio Chiarva S.a.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Stella Holding di Gianni e Giorgio Chiarva S.a.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Stella Servizi Immobliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sviluppo Centro Ostiense S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Synpa S.p.A. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Tasnch Holding S.r.l. in forma abbreviata Tasnch S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	Tech Data Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Tekma Kinomat S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	Telco S.p.A.	Rappresentante comune obbligazionisti	In essere
	Teletu S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Tessiture Meccaniche Seterie Giovanni Ones S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Terre Alte S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Tethis S.p.A.	Consigliere	Cessata
	The Space Cinema 1 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	The Space Cinema 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	The Space Entertainment S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	TL.TI Expo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Top Color S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Totobit Informatica Software e Sistemi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Trecision S.p.A. .	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Trident Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Trident RE S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	U-Start S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Unendo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Unopiù S.p.A.	Presidente del cOllegio Sindacale	Cessata
	V.I.I.T. – Veicolo Italiano Investimenti Tecnologici S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Veicolo F S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Veicolo Eidosmedia S:r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Venere Net S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Venere Opera S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Venice S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Vittoria S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Vossloh Cogifer Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Wam S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Waste Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Waste Italia 2 S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Waste Italia Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Welltour S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Willis Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Windows on Europe S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Wine Merchant S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In essere
	Wise Venture SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Wish S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Wittenstein S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Worldby.com S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Xerox S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Xerox Financial Services Italia S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Xerox Italia Services S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Xerox Italia Rental Services S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	You Just Trade S.r.l.	Amministratore	In essere
	3I S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In essere
Rocco Santoro	A.L.I.TUR – Azienda Lucana Iniziative Turistiche	Sindaco effettivo	Cessata
	Aeroporto di salerno – Costa D'Amalfi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ex Moleskine	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Fondazione Casa di Riposo Maria Consolatrice Onlus	Revisore Unico	In essere
	Giorgio Antonini S.r.l.	Sindaco Effettivo Sindaco Supplente	Cessata Cessata
	Gold House S.r.l. Unipersonale	Sindaco Supplente	In essere
	Induxia S.r.l. in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Intermedia Società Cooperativa a responsabilità limitata	Sindaco Supplente	In essere
	Isana Financials S.r.l.	Socio e amministratore unico	In essere
	Isana Financila Solutions S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Laurigomme S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Malgara Chiari&Forti S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Pregis Italia Holding S.r.l.	Liquidatore	In essere
	Progetto Magnolia S.r.l. in liquidazione	Amministratore	Cessata
	S.M.S. Costruzioni S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In essere
	Servizi Associati Lagonegrese (S.A.L.) S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Simmel Difesa S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Skybridge Airops S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Vilmar S.r.l. (società inattiva)	Presidente del Collegio Sindacale	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
Sabrina Pugliese	BBVA S.p.A.	Membro dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	Casio Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ciessea S.p.A.	Socio	In essere
	CRC Rinascente S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Dental Franchising S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	KPMG Advisory S.p.A.	Socio	In essere
	Italatte S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	La Rinascente S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Società Italiana Klynveld Peat Marwick Goerdeler S.r.l.	Socio	In essere
Cristiano Proserpio	A.P. S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Aeroporti di Roma S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	AFS Due S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Air Italy S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Air Italy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Alere S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Alitalia Maintenance Systems S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ambi S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Ambro Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ansaldo Sistemi Industriali S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Answer Drives S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Arquati Cornici S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Arrow Electroniccs Services S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Arrow Electroniccs Services S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Arrow Electronics Emeasa S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Arrow Electronics Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Atotech Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	BC Finanziaria S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Bios Interbanca S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Boglioli S.p.A. (C.F. 00460930175)	Sindaco Supplente	In essere
	Boglioli S.p.A. (C.F. 05609070965)	Sindaco Supplente	Cessata
	Bunch S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	C3A Holding Uno S.p.a.	Presidente del Colelgio Sindacale	In essere
	CA Agro-Alimentare S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Capitolocinque S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Capitolodue S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Capitoloiv S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Capitoloquattro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Capitolosei S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Capitolosette S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Cargoitalia S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Casa.it S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Casteggio Lieviti S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Castiglioni Cartotecnica S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Cinecity Art & Cinemas S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Colorado S.n.c. di Marco Spadacini e Soci	Socio	In essere
	Credit Agricole Private Equity Italia SGR S.p.A.		
	Data Management Utility S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Design Value S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Difa Coopers S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Driver Harris Italiana S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Eidosmedia S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Emmepiemme Holding S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Fintrevi S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Formetis S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	G.F.P. S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione/ Amministratore Delegato	Cessate
	GE Leasing Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	GE Noleggi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	GE TIP S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	GF Montaigne S.A.S.	Amministratore Unico	In essere
	Genta Giuseppe S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Gruppo Argenta S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Gruppo Formula S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	GSE Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	H.I.I.T. Holding Italiana Investimenti Tecnologici S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Hamworthy Combustion Engineering S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Holding Piergiorgio Coin S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immucor Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Inbetween SGR S.p.A.	Amministratore	In essere In essere
	Infoprint Solutions Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Ittierre Moden GmbH	Liquidatore	In essere
	Nininivirta Transport S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Investim S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	IPI Logistica S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Karton S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Kinetika Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Kinetika S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Kinetika S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Kinetika Sardegna S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Kinetika Zero S.r.l.	Revisore legale	In essere
	Laura S.p.A.	Presidente del Consiglio Sindacale	Cessata
	Linkem S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Linkem S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Logistiche del Nord S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Mac Deutschland GmbH	Liquidatore	In essere
	Mapfre Warranty S.p.a.	Sindaco Effettivo	In essere
	Matis S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Maxi-com S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Microtronica Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mikla S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Mutti S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Nanogen Advanced Diagnostic S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Nutritionals S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	PangÈl S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Panificio San Francesco S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pansystem S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Parma Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	Parma One S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Picard i surgelati S.p.A. con socio unico	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pierrel Research IMP S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Pierrel Research IMP S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pierrel REsearch Italy S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	PPD Italy S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Prada S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Prada Stores S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Profamily S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Progetto Integra S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Promefarm S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	R.S.T. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Rea Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Redecam Group S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Robilant & Associati S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	RQT S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	S.P.I.I. S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	SA.BE. S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Saledo S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Scalbe S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Schiapparelli S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Selin S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	SIIT – Società Italiana Investimenti Tecnologici S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Silver Vending S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sinergia SGR S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sirti S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Sirti S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Snia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	SO.GE.A.P. Aeroporto di Parma società per la gestione S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Stella Finanziaria di Gianni e Giorgio Chiarva società in accomandita p.a. (C.F. 10103470158)	Sindaco Effettivo	In essere
	Stella Holding di Gianni e Giorgio Chiarva società in accomandita p.a. (C.F. 03114120045)	Sindaco Effettivo	In essere
	Stella Servizi Immobiliare S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Synesis (consorzio)	Sindaco Effettivo	Cessata
	Synpa S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Synpa S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Tech Data Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Texfer S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	In essere
	The First S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	The Space Cinema 1 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	The Space Cinema 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	The Space Entertainment S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Top Art S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Trident Immobiliare S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Trident RE S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Tuttoespresso S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
	V.I.I.T. – Veicolo Italiano Investimenti Tecnologici S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Veicolo Eidosmedia S.r.l.	Sindaco Supplente	
	Veicolo F S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Venere Net S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Venere Opera S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Venice S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Wam S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Waste Italia 2 S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Waste Italia Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Waste Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Wittenstein S.p.a.	Sindaco Supplente	Cessata
	Worldby.com S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Xerox Financial Services Italia S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Xerox Italia Services S.p.A. o in forma abbreviata X.I.S. S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Zed Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Zoe Tex S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata

14.1.3 *Principali dirigenti*

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti che ricoprono un ruolo strategico all'interno del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

Funzione	Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Società
Direttore *Operations*	Lorenzo Del Felice	Milano, 12 aprile 1970	Moleskine S.p.A.
Direttore Prodotto, *Design e Publishing*	Roberto Di Puma	Milano, 24 marzo 1956	Moleskine S.p.A.
Direttore *Digital Business*	Peter Holbot Jensen	Haderslev (Danimarca), 24 maggio 1970	Moleskine S.p.A.
Direttore Commerciale	Fabio Rosciglione	Roma, 11 maggio 1952	Moleskine S.p.A.
Direttore *Brand Equity* e Comunicazione	Maria Ceriani Sebregondi	Genova, 3 gennaio 1949	Moleskine S.p.A.
Chief Financial Officer	Alessandro Strati	Como, 3 ottobre 1970	Moleskine S.p.A.

Si segnala che tutti i principali dirigenti sopra menzionati sono stati assunti dalla Società a tempo indeterminato.

Di seguito si riporta un breve *curriculum vitae* dei principali dirigenti del Gruppo dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Lorenzo Del Felice

Nasce a Milano il 12 Aprile 1970, è laureato in Ingegneria presso il Politecnico di Milano ed ha conseguito un diploma in *General Management* presso UCLA. Ha iniziato la sua attività nel 1996 in consulenza, in *Consiel* prima ed in *Deloitte Consulting* poi. Nel 1999 è entrato nel Gruppo Prada come Responsabile Sviluppo ed Implementazione, passando poi in Bally nel 2002, inizialmente come

Responsabile Sistemi Informativi *Supply Chain* e successivamente come Responsabile Pianificazione Produzione. Nel 2007 è Direttore Operativo di Borbonese e nel 2008 di *Club House*, società licenziataria dei marchi Fendi Casa e Kenzo Maison. Dal 2011 è Direttore *Operations* dell'Emittente.

Roberto Di Puma

Nasce a Milano il 24 marzo 1956, è laureato in Architettura presso il Politecnico di Milano. Ha iniziato la sua attività, presso la CLUP, la principale casa editrice universitaria italiana, durante gli anni dell'università, fino a diventarne il Responsabile *Business Development* e membro del Consiglio di Amministrazione. Nel 1990 è entrato come *Direttore Marketing* in GB Progetti, rivista di architettura e successivamente in Idea Books Editore e Lem, società operante nel campo della distribuzione di prodotti editoriali in ambito museale, in qualità di Direttore Operativo. Nel 2001 è entrato come Direttore Generale in Parole di Cotone, società divenuta nota per le sue linee di T-Shirts con riproduzioni di testi letterari, vendute principalmente in libreria. Dal 2004 è nell'Ex Moleskine, come Direttore delle Edizioni Speciali prima e dal 2010 è *Product Development & Publishing Director* della Società.

Peter Holbot Jensen

Nasce a Haderslev (Danimarca), il 24 maggio 1970, è laureato in International Business presso l'Università di *Aarhus* e ha conseguito un *Master of Science* in *Design & Communication Management* e un PhD in *Marketing & Design Managemen*t alla *Copenhagen Business School*. Nel 1998 è entrato in Lego, dove ha ricoperto varie posizioni nell'ambito dell'area *Digital&Communication*. Nel suo ruolo più recente è stato *Senior Director, Digital Development*, responsabile di guidare e coordinare tutti i progetti di sviluppo in area digitale del Gruppo Lego a livello globale, dallo sviluppo di piattaforme e interfacce utente *on-line*, a progetti di *on-line gaming*, sviluppo di applicazioni e di attività di *e-commerce*. Nel 2011 è entrato nella Società come Direttore *Digital Business*, responsabile di tutte le attività digitali e di *e-commerce* del Gruppo.

Fabio Rosciglione

Nasce a Roma l'11 maggio 1952, ha iniziato la sua attività negli anni '80 come libero professionista, assistendo società del settore accessori di abbigliamento e cartoleria nello sviluppo del proprio *network* distributivo. Nel 1989 è entrato come CEO in *Decor Line Franchising*, società operante nel *retail* del complemento di arredo e del *design*. Nel 1993 ha aperto a Milano una società di comunicazione strategica, *Design Studies*, operante nel settore della consulenza aziendale e l'organizzazione di eventi. Dal 1993 è stato Direttore Generale di Parole di Cotone, società divenuta nota per le sue linee di T-Shirts con riproduzioni di testi letterari, vendute principalmente in libreria. Dal 1996 è stato consulente di Modo&Modo S.p.A. per l'attività commerciale e dal 2006 è Direttore Commerciale della Società.

Maria Ceriani Sebregondi

Nasce a Genova il 3 gennaio 1949, è laureata in Sociologia presso l'Università degli Studi di Napoli. Dai primi anni Ottanta ha svolto attività di libera professionista nel settore della comunicazione e *concept* di prodotto. Autrice di saggi socio-antropologici sulle mutazioni contemporanee e di numerosi articoli per quotidiani e riviste, ha lavorato con la scrittura in diverse aree: scrittura creativa, *copywriting* e comunicazione, saggistica e traduzione letteraria. Dal 1997 al 2006 è stata docente, presso Università pubbliche e private, di corsi di traduzione letteraria, scrittura e comunicazione, sociologia della moda e delle tendenze. Ha collaborato a diversi progetti formativi legati alla creatività e all'innovazione, rivolti a imprese e istituzioni. Dal 1995 è stata consulente di Modo&Modo - curando la marca Moleskine fin dalle origini - e dal 2007 è Direttore *Brand Equity* e Comunicazione della Società.

Alessandro Strati

Nato a Como il 3 ottobre 1970, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Milano. Ha iniziato la sua carriera presso la filiale italiana di Black&Decker, con responsabilità di controllo dei costi industriali prima e di responsabile del controllo di gestione e sviluppo di sistemi di *business intelligence* poi. Nel 2000 è entrato in ENI in qualità di Financial Controller, lavorando in Italia, Congo, Kazakhstan e Olanda. Nel 2002 è entrato nel Gruppo Newell-Rubbermaid, come Direttore Finanziario della filiale italiana prima, del sud-Europa poi e infine dell'Europa intera. Nel 2006 è entrato in FILA in qualità di Chief Financial Officer EMEA e dalla fine del 2008 è *Chief Financial Officer* della Società.

***

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti che ricoprono un ruolo strategico all'interno del Gruppo ha, negli ultimi 5 (cinque) anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società. I principali dirigenti del Gruppo sono dotati dei requisiti di onorabilità di cui all'art. 147-*quinquies* TUF.

Si segnala che i principali dirigenti del Gruppo di cui al presente Paragrafo 14.1.3, negli ultimi 5 (cinque) anni, non sono stati membri di organi di amministrazione, direzione e vigilanza, ovvero soci di alcuna società di capitali o di persone, salvo quanto indicato nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status
Lorenzo Del Felice	Cherry Grove S.r.l. "in liquidazione"	Amministratore	Cessata
Roberto Di Puma	Promemoria S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
Alessandro Strati	Ex Moleskine	Procuratore	Cessata
	FILA Europe S.p.A.	Procuratore	Cessata

14.1.4 *Soci Fondatori*

L'Emittente è stato costituito da Appunti e Istifid, per conto di Pentavest, in data 23 dicembre 2010, in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione "Analogie S.r.l.", con atto a rogito del Notaio Dott. Renato Giocosa, rep. n. 59.208.

14.1.5 *Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 14.1.1, 14.1.2, 14.1.3*

Alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società, sia nella loro composizione alla Data del Documento di Registrazione, sia in quella a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, né possono essere qualificati quali "stretti familiari" ai sensi dell'allegato I, punto 2, Regolamento Consob n. 17221/2010.

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché alcuni dei principali dirigenti sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Appunti.

In particolare, il Dott. Arrigo Berni, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di Amministratore Delegato dell'Emittente e di amministratore di Moleskine America e detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,957% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Francesco Franceschi, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari al 12,469% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Fabio Rosciglione, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di *Sales & Marketing Director* dell'Emittente e di amministratore di Moleskine Shanghai, detiene una partecipazione in Appunti pari al 2,186% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Roberto Di Puma, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di *Product Development & Publishing Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa.

La Dott.ssa Maria Ceriani Sebregondi, la quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di *Brand Equity & Communication Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa.

Salvo quanto specificato nei precedenti Paragrafi 14.1.1 e 14.1.2 con riferimento agli incarichi ricoperti dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quelli nominati dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché dai principali dirigenti di cui al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, all'interno della Società e, in alcuni casi, presso le società che controllano direttamente o indirettamente gli azionisti della Società, si dichiara che nessuno (i) dei membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, (ii) dei membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA e (iii) dei principali dirigenti di cui al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, ha – negli ultimi tre anni – ricoperto incarichi e/o svolto, ovvero, in ragione di trattative in corso, svolgerà in modo continuativo attività e/o servizi, direttamente o indirettamente (anche per il tramite di società terze e/o studi professionali con cui intrattengono rapporti) nei confronti dell'Emittente, delle società del Gruppo, degli azionisti dell'Emittente e dei soci diretti e indiretti di questi ultimi, fatta eccezione per i soggetti di seguito elencati:

- il Dott. Carlo Bosello, il quale, alla Data del Documento di Registrazione, ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è socio dello studio professionale Bosello & Associati. Tale studio professionale presta consulenza professionale a carattere continuativo per l'Emittente in materia amministrativa e fiscale, per un compenso che ammontava, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, a circa Euro 31 migliaia e, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, a circa Euro 46 migliaia;
- il Dott. Fabio Brunelli, il quale alla Data del Documento di Registrazione risulta essere stato nominato membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, è socio dello Studio Legale Tributario Di Tanno & Associati. Tale studio legale tributario ha prestato consulenza professionale per l'Emittente in materia fiscale, per un compenso che ammontava, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, a circa Euro 94 migliaia;
- l'Avv. Daniele Raynaud, il quale alla Data del Documento di Registrazione risulta essere stato nominato membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, è socio dello Studio Legale Raynaud and Partners. Tale Studio Legale presta consulenza professionale alla Società, ad Appunti (azionista di maggioranza dell'Emittente) e a Syntegra Investments (azionista di maggioranza di Appunti), in materie giuridiche e fiscali, per un compenso che, (i) con riferimento alle consulenze prestate nei confronti della Società, ammontava, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, a circa Euro 83 migliaia e, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, a circa Euro 202 migliaia, (ii) con riferimento alle consulenze prestate nei confronti di Appunti, ammontava, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, a circa Euro 66 migliaia e, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, a circa Euro 20 migliaia e (iii) con riferimento alle

consulenze prestate nei confronti di Syntegra Investments, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, a circa Euro 25 migliaia.

Si segnala altresì che lo Studio Legale Raynaud and Partners potrebbe svolgere attività di consulenza legale e fiscale a favore della Società e/o di Appunti e/o di Syntegra Investments anche successivamente alla quotazione delle azioni della Società sul MTA.

Salvo quanto sopra segnalato, alla Data del Documento di Registrazione, la Società non è a conoscenza dell'esistenza di alcuna ulteriore situazione di potenziale conflitto di interesse tra gli obblighi derivanti dalle cariche o dalle qualifiche ricoperte all'interno della Società da ciascuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quelli nominati dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, o dai principali dirigenti della Società di cui al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, ed i loro rispettivi interessi privati e/o obblighi di altra natura.

***

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione ed alcuni dei principali dirigenti (come indicati al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3) sono parti di accordi che prevedono delle restrizioni in merito alla cessione entro un certo periodo di tempo delle azioni della Società che essi potranno detenere in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ed al verificarsi di determinati eventi. Di seguito si riporta una breve descrizione di tali accordi.

Accordo con i Soci Managers

In data 28 novembre 2012, Syntegra Investments, da una parte, e (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione e (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi (congiuntamente, i "**Soci *Managers***") nonché (v) il Dott. Francesco Franceschi, (vi) il Dott. Alessandro Calderara e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere (congiuntamente, gli "**Altri Soci**"), dall'altra, hanno stipulato un patto parasociale (l' "**Accordo Appunti")**, le cui principali disposizioni, applicabili in caso di quotazione delle azioni della Società, riguardano la ripartizione dei diritti patrimoniali dei Soci *Managers*, fermo restando che, per quanto riguarda i diritti patrimoniali degli Altri Soci, gli stessi rimarranno regolati dallo statuto sociale di Appunti, che prevede, in tutte le ipotesi di trasferimento a terzi delle azioni della Società da parte di Appunti, la liquidazione in denaro o in natura.

In particolare, ai sensi dell'Accordo Appunti, è stabilito che, in caso di quotazione delle azioni della Società, i diritti patrimoniali spettanti ai Soci *Managers* (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti saranno ripartiti nel modo seguente: (i) quanto al ricavato dalla vendita del primo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in denaro (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); (ii) quanto al ricavato dalla vendita del secondo terzo di azioni della Società detenute da

Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); e (iii) quanto al ricavato dalla vendita del terzo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*). Resta inteso che ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare ai Soci M*anagers* si farà riferimento alla media aritmetica ponderata dei prezzi a cui saranno state cedute le azioni della Società detenute da Appunti in ciascun periodo di riferimento.

A fronte della distribuzione dei predetti diritti patrimoniali secondo le modalità sopra specificate, i Soci *Managers* si sono impegnati ad assumere obblighi di *lock-up* ai sensi dei quali, i Soci *Managers* non potranno disporre ad alcun titolo o ragione, ed in qualsiasi forma, delle azioni della Società assegnate ai sensi dell'Accordo Appunti per un periodo massimo di (i) 18 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai Soci *Managers* con riferimento al secondo terzo dei diritti patrimoniali a loro spettanti e (ii) di 24 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai Soci *Managers* con riferimento al terzo terzo dei diritti patrimoniali a loro spettanti, in entrambi i casi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si segnala che gli obblighi di *lock-up* che saranno assunti da ciascuno dei Soci *Managers* e saranno risolutivamente condizionati al verificarsi, in capo al medesimo Socio *Manager*, di determinati eventi, tra i quali, il decesso o la grave invalidità (determinante un'incapacità lavorativa per un periodo di almeno 6 mesi) degli stessi. Con riferimento ad Arrigo Berni, gli obblighi di *lock-up* di cui sopra saranno altresì risolutivamente condizionati, in ogni caso a partire dal 12° mese decorrente dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, (i) alla perdita, da parte di Syntegra Investments, del controllo di fatto indiretto sulla Società, o (ii) alla revoca senza giusta causa o alle dimissioni con giusta causa dalla carica di Amministratore Delegato della Società. Con riferimento a Fabio Rosciglione, Roberto Di Puma e Maria Ceriani Sebregondi, gli obblighi di *lock-up* di cui sopra saranno altresì risolutivamente condizionati, in ogni caso a partire dal 12° mese decorrente dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, alla risoluzione del rapporto di lavoro mediante licenziamento senza giusta causa ovvero alla risoluzione del rapporto di lavoro ad iniziativa del dipendente mediante dimissioni per giusta causa.

Si precisa infine che le disposizioni dell'Accordo Appunti relativamente all'ipotesi di quotazione della Società, troveranno applicazione solo nel caso in cui la quotazione delle azioni della Società sul MTA abbia luogo entro il 31 dicembre 2013, salvo che Syntegra Investments richieda un'estensione di tale termine, estensione che non sarà immotivatamente negata dai Soci *Managers*.

Per maggiori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

Piano Bonus

In data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato, per quanto di propria competenza, un piano per l'erogazione, a titolo gratuito, di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero – in

caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018, riservato ad alcuni dirigenti della Società, individuati dal Consiglio di Amministrazione tra i soggetti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti nella, o per la Società e per i quali si giustifichi un'azione che rafforzi la fidelizzazione (il "**Piano Bonus**"). Alla Data del Documento di Registrazione, i beneficiari del Piano Bonus sono il Dott. Alessandro Strati (*Chief Financial Officer* della Società); l'Ing. Lorenzo Del Felice (Direttore *Operations* della Società); e il Dott. Peter Jensen (Direttore *Digital Business* della Società).

In ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il *bonus* verrà assegnato in 2 *tranches*: (i) la prima, entro e non oltre 30 giorni di calendario dalla data di quotazione delle azioni della Società sul MTA, consistente in una somma di denaro, il cui ammontare sarà determinato sulla base del valore della Società, a sua volta calcolato in base al prezzo di offerta delle azioni della Società nell'ambito della quotazione, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni della Società, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la quotazione stessa; e (ii) la seconda, entro e non oltre 10 giorni di calendario dalla scadenza del dodicesimo mese successivo alla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, consistente in azioni della Società, il cui numero sarà determinato sulla base del valore della Società a 12 mesi dalla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, al netto dell'importo da erogare in denaro necessario al pagamento dell'imposta personale sul reddito (IRPEF) che i beneficiari dovranno versare in relazione all'erogazione del *bonus* medesimo, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la predetta scadenza. Per valore della Società si intende il valore determinato sulla base del prezzo medio, ponderato sulla base delle quantità scambiate di ogni singola azione della Società relativo all'ultimo mese di negoziazione delle azioni della Società sul MTA, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni esistenti della Società stessa.

In tale contesto, si precisa che le azioni così attribuite saranno indisponibili (e dunque, vincolate ed intrasferibili) per un periodo di 6 mesi (per la metà del numero totale di azioni assegnate) ed un periodo di 12 mesi (per l'altra metà del numero totale di azioni assegnate), entrambi a far data dall'assegnazione delle stesse (il c.d. periodo di *lock-up*).

Si rileva che il Piano Bonus non è stato sottoposto al vaglio del Comitato per la Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si segnala infine che le previsioni di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.2, del Codice di Autodisciplina, in termini di *vesting period* e di *lock-up,* non sono rispecchiate nelle disposizioni del Piano Bonus relative all'attribuzione del *bonus* sotto forma, in parte, di azioni della Società in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA.

Per maggiori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.2.

***

Si segnala infine che, salvo quanto previsto dal patto parasociale di cui al Capitolo 18, Paragrafo 18.4, alla Data del Documento di Registrazione, la Società non è a conoscenza di accordi o

intese con i principali azionisti della Società, clienti o fornitori, a seguito dei quali le persone di cui al precedente Paragrafo 14.1 sono state scelte quali membri degli organi di amministrazione o di controllo, o quali principali dirigenti del Gruppo.

Si precisa infatti che il patto parasociale stipulato tra Appunti e Pentavest in data 29 novembre 2012 prevede che, fintantoché a) Pentavest detenga una partecipazione nella Società pari ad almeno il 2,5% del capitale sociale della Società e b) Pentavest e Appunti, congiuntamente considerati, detengano (direttamente o indirettamente) un numero di azioni della Società sufficiente per nominare la maggioranza dei consiglieri della Società, il Consiglio di Amministrazione sarà composto anche da un Amministratore nominato da Pentavest e, sussistendo i presupposti di cui ai punti a) e b) che precedono, Appunti farà in modo che l'Amministratore designato da Pentavest sia nominato membro del Consiglio di Amministrazione, restando inteso che Pentavest, ove richiesto da Appunti, si obbliga a fare in modo che l'Amministratore dalla stessa designato, qualora venga meno il presupposto di cui al punto a) che precede, rassegni immediatamente le proprie dimissioni.

Nel caso in cui, per qualsiasi ragione, l'Amministratore nominato da Pentavest cessi dalle proprie funzioni, Appunti, fermo restando quanto previsto dal precedente paragrafo, farà quanto in suo potere affinché il nuovo membro nominato in sua sostituzione sia designato da Pentavest.

Nel caso in cui Pentavest chieda di revocare l'Amministratore dalla stessa designato, Pentavest si obbliga a tenere indenne e manlevata la Società da qualsiasi danno dovesse derivare da tale revoca.

Si segnala altresì che, ai sensi del patto parasociale stipulato tra Syntegra Investments ed il Dott. Francesco Franceschi in data 20 dicembre 2007, allo stesso Dott. Franceschi è riconosciuto il diritto a designare un membro del consiglio di Appunti e di designare se stesso, ovvero un esponente del *management* dell'Emittente, quale membro del Consiglio di Amministrazione della Società, ovvero un soggetto terzo, ma in tal caso, con il previo consenso di Syntegra Investments, che non potrà essere irragionevolmente negato; inoltre, in base al predetto patto parasociale, il Dott. Franceschi ha altresì il diritto di nominare un membro effettivo ed uno supplente del Collegio Sindacale della Società. Si precisa che, con riferimento al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale nominati dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, il Dott. Franceschi non ha esercitato i propri diritti di designazione, esprimendo un consenso generale alla composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale in tale occasione nominati.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti

15.1.1 *Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione*

Nel presente Paragrafo vengono riportati i compensi destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione e ai membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione – i quali hanno già rassegnato le proprie dimissioni in relazione alle rispettive cariche a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA – per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, corrisposti dall'Emittente.

Consiglio di Amministrazione

La tabella che segue riporta i compensi destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione (nominato dall'Assemblea ordinaria in data 14 giugno 2011) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 dall'Emittente.

Nome e Cognome	Carica	Scad. Carica	Emolumenti per carica (Euro)	Benefici non monetari	*Bonus* e incentivi	Altri compensi
Carlo Bosello	Presidente e Amministratore	Approvazione bilancio 31/12/2013	18.460 (*)	–	–	–
Arrigo Berni	Amministratore e Amministratore delegato	Approvazione bilancio 31/12/2013	358.500	–	–	–
Marco Ariello	Amministratore	Approvazione bilancio 31/12/2013	5.000	–	–	–
Francesco Franceschi	Amministratore	Approvazione bilancio 31/12/2013	5.000	–	–	–
Philippe Claude Sevin	Amministratore	Approvazione bilancio 31/12/2013	5.000	–	–	–
Giuseppe Zocco	Amministratore	Approvazione bilancio 31/12/2013	9.500 (**)	–	–	–
Francesco Perrini	Amministratore	Cessata	10.400 (***)			

(*) Di cui Euro 10.660 percepiti in qualità di Presidente e Amministratore dell'Emittente precedentemente alla Fusione.

(**) Di cui Euro 4.500 percepiti in qualità di Amministratore dell'Emittente precedentemente alla Fusione.

(***) Percepiti in qualità di Amministratore dell'Emittente precedentemente alla Fusione.

I compensi indicati nella tabella che precede sono stati tutti corrisposti dall'Emittente.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 allo studio Bosello & Associati, di cui è socio il Presidente del Consiglio di Amministrazione Carlo Bosello, l'Emittente ha corrisposto compensi per consulenza professionale in materia amministrativa e fiscale per un ammontare pari a circa 31 migliaia di Euro. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, l'Emittente ha corrisposto allo studio Bosello & Associati compensi per consulenza professionale in materia amministrativa e fiscale per un ammontare pari a circa Euro 46 migliaia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 agli Amministratori non sono stati corrisposti "compensi variabili non *equity*", né "benefici non monetari né "altri compensi" (come definiti nell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, Schema 7 *bis* Sezione II, parte seconda tabella n. 1).

Collegio Sindacale

La tabella che segue riporta i compensi destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai membri del Collegio Sindacale (nominato dall'Assemblea ordinaria in data 14 giugno 2011) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 dall'Emittente.

Nome e Cognome	Carica	Compenso dall'Emittente (Euro)	Compenso da controllate dell'Emittente (Euro)	Totale compensi (Euro)
Rocco Santoro	Presidente e Sindaco Effettivo	6.678	–	6.678
Andrea Bolletta	Sindaco Effettivo	5.168	–	5.168
Leo De Rosa	Sindaco Effettivo	5.176	–	5.176

I compensi indicati nella tabella che precede sono stati tutti corrisposti dall'Emittente.

15.1.2 *Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA*

Nel presente Paragrafo vengono riportati i compensi destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione e ai membri del Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA – che rimarrà in carica per 3 esercizi –, che saranno corrisposti dall'Emittente.

Consiglio di Amministrazione

Con riferimento al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA – che rimarrà in carica per 3 esercizi –, la stessa Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione un emolumento complessivo annuo lordo di Euro 90.000,00, conferendo delega al Consiglio di Amministrazione per la determinazione dei singoli compensi, ferma restando la facoltà del Consiglio di Amministrazione, di attribuire agli amministratori investiti di particolari cariche, eventuali ulteriori compensi ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Si segnala che, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 novembre 2012 ha deliberato di riconoscere all'Amministratore Delegato Arrigo Berni, esclusivamente in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, come parte fissa del compenso, Euro 450.000,00 per l'eser-

cizio 2013, Euro 500.000,00 per l'esercizio 2014 e Euro 500.000,00 per l'esercizio 2015 al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto dei rimborsi spese eventuali, rinviando ad una successiva riunione del Consiglio di Amministrazione la determinazione della parte variabile del compenso dello stesso. L'ammontare della parte variabile sarà determinata sulla base di quanto proposto da parte del Comitato per la Remunerazione dell'Emittente, tenuto conto della valorizzazione della Società in sede di quotazione e degli obiettivi di *performance* che verranno individuati dal Consiglio di Amministrazione stesso. Il Consiglio di Amministrazione del 22 novembre 2012 ha altresì deliberato di riconoscere all'Amministratore Delegato Arrigo Berni, in caso di revoca senza giusta causa o dimissioni per giusta causa dall'incarico di amministratore, esclusivamente nell'ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, una penale, a carico della Società, onnicomprensiva e a saldo e stralcio di ogni e qualsiasi ulteriore pretesa, pari a 18 mensilità, il tutto al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge, con la precisazione che la corresponsione di tale penale non è prevista in caso di cessazione anticipata del rapporto dovuta al mancato raggiungimento degli obiettivi di *performance*. Si segnala che la penale di cui sopra sarà calcolata esclusivamente sulla base della parte fissa del compenso dell'Amministratore Delegato, Arrigo Berni, pari a Euro 450.000,00 per l'esercizio 2013, Euro 500.000,00 per l'esercizio 2014 e Euro 500.000,00 per l'esercizio 2015 al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto dei rimborsi spese eventuali.

Si segnala che i compensi rivenienti al Dott. Arrigo Berni in caso di quotazione delle azioni della Società sull'MTA sono da intendersi come inclusivi della quota che gli verrà erogata a titolo di patto di non concorrenza, fermo restando le previsioni di cui all'art. 2390 del codice civile e salvo il caso di revoca in assenza di giusta causa.

Si segnala che sempre l'Assemblea ordinaria dell'Emittente tenutasi in data 28 novembre 2012 ha preso atto ed ha ratificato, per quanto occorrer possa, quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 22 novembre 2012 in relazione alla remunerazione ed al riconoscimento della predetta penale a favore dell'Amministratore Delegato Arrigo Berni.

Si rileva tuttavia che i compensi che saranno riconosciuti all'Amministratore Delegato, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, non sono stati sottoposti al vaglio del Comitato per la Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si segnala altresì che il Dott. Fabio Brunelli e l'Avv. Daniele Raynaud, nominati membri del Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, sono soci, rispettivamente, dello Studio Legale Tributario Di Tanno & Associati e dello Studio Legale Raynaud and Partners. Tali studi professionali hanno prestato consulenza professionale per l'Emittente, rispettivamente in materia fiscale, ed in materie giuridiche e fiscali. A fronte di tali consulenze, la Società ha corrisposto allo Studio Legale Tributario Di Tanno & Associati, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, circa Euro 94 migliaia ed allo Studio Legale Raynaud and Partners, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, circa Euro 83 migliaia e, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, circa Euro 202 migliaia.

Collegio Sindacale

Con riferimento al Collegio Sindacale dell'Emittente nominato dall'Assemblea ordinaria in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA – che rimarrà in carica per 3 esercizi –, la stessa Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 ha deliberato di fissare il compenso annuo lordo spettante al Collegio Sindacale nella misura complessiva di Euro 42.000,00, omnicomprensiva, così suddiviso: (i) per il Presidente del Collegio Sindacale, un ammontare pari ad Euro 18.000,00 e (ii) per ciascun Sindaco Effettivo, un ammontare pari ad Euro 12.000,00.

15.1.3 *Remunerazione e benefici a favore dei principali dirigenti*

Gli emolumenti complessivi corrisposti dall'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ai principali dirigenti indicati nel Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, ammontano a Euro 965.486,27. Si segnala che tali emolumenti sono da intendersi come inclusivi della quota che viene ad essi erogata a titolo di patto di non concorrenza, ai quali i predetti dirigenti sono assoggettati ai sensi dei contratti di lavoro che ciascuno di essi ha stipulato con l'Emittente.

15.1.4 *Remunerazioni e benefici a favore dei principali dirigenti in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA*

Si segnala che, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, ad alcuni tra i principali dirigenti di cui al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, saranno corrisposti – oltre agli emolumenti previsti dai loro rispettivi contratti di lavoro – ulteriori compensi, secondo quanto di seguito specificato.

Si rileva infatti che il Dott. Alessandro Strati, l'Ing. Lorenzo Del Felice e il Dott. Peter Jensen – i quali sono stati individuati tra i soggetti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti nella, o per la Società e per i quali si giustifichi un'azione che rafforzi la fidelizzazione – avranno diritto a ricevere un *bonus*, che sarà liquidato in denaro e in azioni della Società, secondo i termini e le condizioni disciplinate dal Piano Bonus (come di seguito definito) (cfr. Capitolo 15, Paragrafo 15.2).

In aggiunta, si segnala che, ai sensi del patto parasociale che Syntegra Investments, da una parte, e (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione e (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi (congiuntamente, i "**Soci *Managers***") nonché (v) il Dott. Francesco Franceschi, (vi) il Dott. Alessandro Calderara e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere (congiuntamente, gli "**Altri Soci**") hanno stipulato in data 28 novembre 2012 (l' "**Accordo Appunti**"), i Soci *Managers* avranno diritto alla ripartizione dei diritti patrimoniali rivenienti ad Appunti, fermo restando che, per quanto riguarda i diritti patrimoniali degli Altri Soci, gli stessi rimarranno regolati dallo statuto sociale di Appunti, che prevede, in tutte le ipotesi di trasferimento a terzi delle azioni della Società da parte di Appunti, la liquidazione in denaro o in natura. In particolare, ai sensi dell'Accordo Appunti, è stabilito che, in caso di quotazione delle azioni della Società, i diritti patrimoniali spettanti ai Soci *Managers* (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti saranno riparti-

ti nel modo seguente: (i) quanto al ricavato dalla vendita del primo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in denaro (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); (ii) quanto al ricavato dalla vendita del secondo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); e (iii) quanto al ricavato dalla vendita del terzo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*). Resta inteso che ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare ai Soci M*anagers* si farà riferimento alla media aritmetica ponderata dei prezzi a cui saranno state cedute le azioni della Società detenute da Appunti in ciascun periodo di riferimento.

A fronte della distribuzione dei predetti diritti patrimoniali secondo le modalità sopra specificate, i Soci *Managers* si sono impegnati ad assumere obblighi di *lock-up* ai sensi dei quali, i Soci *Managers* non potranno disporre ad alcun titolo o ragione, ed in qualsiasi forma, delle azioni della Società assegnate ai sensi dell'Accordo Appunti per un periodo massimo di (i) 18 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai Soci *Managers* con riferimento al secondo terzo dei diritti patrimoniali a loro spettanti e (ii) di 24 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai Soci *Managers* con riferimento al terzo terzo dei diritti patrimoniali a loro spettanti, in entrambi i casi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.4).

***

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, salvo quanto specificato nel presente Paragrafo 15.1 in relazione alle indennità connesse ai patti di non concorrenza erogate all'Amministratore Delegato Arrigo Berni ed ai principali dirigenti di cui al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, ed in relazione alle indennità da corrispondersi a seguito della quotazione delle azioni della Società sul MTA all'Amministratore Delegato Arrigo Berni ed ai principali dirigenti di cui al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, non sono previste ulteriori indennità connesse a patti di non concorrenza, né vi sono ulteriori contratti di lavoro o accordi stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quelli nominati dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, né dai principali dirigenti indicati nel Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, con l'Emittente o con le società dallo stesso controllate, che prevedano compensi straordinari, o altre forme di indennità (indennità di fine rapporto o indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessi) a seguito della quotazione delle azioni della Società sul MTA.

15.2 Piano Bonus

In data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato, per quanto di propria competenza, un piano per l'erogazione, a titolo gratuito, di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018, riservato ad alcuni dirigenti della Società, individuati dal Consiglio di Amministrazione tra i soggetti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti nella, o per la Società e per i quali si giustifichi un'azione che rafforzi la fidelizzazione (il "**Piano Bonus**").

Beneficiari

Alla Data del Documento di Registrazione, i beneficiari del Piano Bonus sono il Dott. Alessandro Strati (*Chief Financial Officer* della Società); l'Ing. Lorenzo Del Felice (Direttore *Operations* della Società); e il Dott. Peter Jensen (Direttore *Digital Business* della Società).Si segnala tuttavia che, ai sensi delle disposizioni del Piano Bonus, l'applicazione dello stesso potrà essere estesa in qualsiasi momento ad altri soggetti (sempreché ricoprano e/o svolgano ruoli o funzioni strategicamente rilevanti per la Società), mediante apposita delibera del Consiglio di Amministrazione della Società.

Scopo

Gli obiettivi che la Società si prefigge di raggiungere mediante l'adozione del Piano Bonus sono:

a) il coinvolgimento e l'incentivazione del *management* e degli amministratori della Società la cui attività sia ritenuta chiave e di fondamentale importanza per massimizzare la *performance* di medio-lungo periodo della stessa;
b) la condivisione con professionalità elevate della Società dell'incremento previsto del valore della Società medesima; e
c) la fidelizzazione delle risorse chiave della Società, incentivandone la permanenza all'interno della stessa.

Condizioni di attribuzione

La maturazione e l'assegnazione del *bonus* a titolo gratuito ai beneficiari sopra menzionati è condizionata al verificarsi della quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero, in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA, al verificarsi del cambio di controllo della Società (intendendosi con tale definizione il trasferimento a soggetti terzi (diversi dal mercato) di almeno il 50% più 1 del capitale sociale della Società) o, in ogni caso, alla scadenza del 31 dicembre 2018.

Modalità ed ammontare oggetto di attribuzione al verificarsi della quotazione delle azioni della Società sul MTA

Si segnala che, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il *bonus* verrà assegnato ai beneficiari secondo le modalità di seguito descritte ed il Piano Bonus avrà termine alla scadenza dei 12 mesi successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, restando inteso che in tal caso non troveranno applicazione le previsioni di cui al Piano Bonus relative all'assegnazione del *bonus* in caso di cambio di controllo della Società ovvero in caso di scadenza del Piano Bonus (31 dicembre 2018); si precisa infatti che, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, l'applicazione delle previsioni del Piano Bonus relative all'assegnazione del *bonus* in caso di cambio di controllo della Società ovvero in caso di scadenza del Piano Bonus (31 dicembre 2018) – che è alternativa rispetto all'applicazione delle previsioni del Piano Bonus in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA – sarà esclusa. Si provvede pertanto a descrivere le modalità e l'ammontare del *bonus* nel solo caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA.

In particolare, in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il *bonus* verrà assegnato in 2 *tranches*:

- la prima, entro e non oltre 30 giorni di calendario dalla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, consistente in una somma di denaro, il cui ammontare sarà determinato sulla base del valore della Società, a sua volta calcolato in base al prezzo di offerta delle azioni della Società nell'ambito della quotazione moltiplicato per il numero complessivo delle azioni, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la quotazione stessa; e
- la seconda, entro e non oltre 10 giorni di calendario dalla scadenza del dodicesimo mese successivo alla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, consistente in azioni della Società, il cui numero sarà determinato sulla base del valore della Società a 12 mesi dalla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, al netto dell'importo da erogare in denaro necessario al pagamento dell'imposta personale sul reddito (IRPEF) che i beneficiari dovranno versare in relazione all'erogazione del *bonus* medesimo, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la predetta scadenza. Per valore della Società si intende il valore determinato sulla base del prezzo medio, ponderato sulla base delle quantità scambiate di ogni singola azione della Società relativo all'ultimo mese di negoziazione sul MTA, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni della Società.

Si segnala che l'assegnazione del *bonus* è condizionata al fatto che il rapporto di lavoro dei beneficiari con la Società sia in essere alla data di maturazione dello stesso. Si precisa che, qualora il rapporto di lavoro tra la Società ed i beneficiari dovesse cessare, qualunque ne sia la causa – salvo quanto specificato di seguito –, i beneficiari perderanno il diritto all'assegnazione del *bonus* non ancora maturato, e dunque, all'erogazione delle somme di denaro o all'attribuzione delle azioni della Società, a seconda del periodo in cui si verifichi la cessazione del rapporto di lavoro. Resta inteso che il *bonus*, una volta maturato, non sarà in alcun modo ripetibile da parte della Società. Nel caso in cui, invece, la cessazione del rapporto di lavoro dovesse intervenire per decesso ovvero per grave invalidità permanente dei beneficiari, gli stessi o i loro eredi manterranno il diritto a vedersi assegnare il *bonus* e dunque, erogare le somme di denaro o attribuire le azioni della Società, ancorché alla data della cessazione del rapporto di lavoro tale *bonus* non sia stato ancora maturato.

Si segnala altresì che le azioni della Società attribuite in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA saranno indisponibili (e dunque, vincolate ed intrasferibili) per un periodo di 6 mesi (per la metà del numero totale di azioni assegnate) ed un periodo di 12 mesi (per l'altra metà del numero totale di azioni assegnate), entrambi a far data dall'assegnazione delle stesse (il c.d. periodo di *lock-up*).

Tuttavia, si segnala che, per i casi di licenziamento senza giusta causa o senza giustificato motivo, ovvero di dimissioni per giusta causa, per morte o per grave invalidità permanente del beneficiario, il periodo di *lock-up* si interromperà ed il beneficiario potrà liberamente trasferire le relative azioni della Società vincolate. Di converso, nel caso in cui dovesse intervenire la cessazione del rapporto di lavoro tra la Società ed i beneficiari per tutte le cause diverse da quelle richiamate, i beneficiari saranno in ogni caso tenuti al rispetto degli obblighi di *lock-up* per il relativo periodo residuo.

Si segnala che il *bonus* sarà in ogni caso assegnato ai beneficiari ad esclusivo titolo personale e non potrà essere trasferito per atto tra vivi né potrà essere assoggettato a vincoli o costituito oggetto di altri atti di disposizioni a qualsiasi titolo. Infatti, a seguito di ogni tentativo di trasferimento per atto tra vivi o pegno o altro diritto reale, sequestro e pignoramento, il Piano Bonus diverrà inefficace.

Si segnala che, nell'ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, essendo il *bonus* da assegnarsi ai beneficiari in base al Piano Bonus determinato sulla base (i) del prezzo di offerta delle azioni della Società nell'ambito della quotazione, in caso di *bonus* corrisposto in denaro, e (ii) alla scadenza del dodicesimo mese successivo alla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA del prezzo medio ponderato sulla base delle quantità scambiate di ogni singola azione della Società relativo all'ultimo mese di negoziazione sul MTA, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni esistenti della Società, nel caso di *bonus* corrisposto in azioni della Società, una stima di quanto potrà essere riconosciuto ai beneficiari sia in denaro sia in azioni della Società potrà essere fornita nella nota informativa relativa alle azioni della Società a seguito della determinazione dell'intervallo indicativo di prezzo ai fini della determinazione del prezzo a cui verranno collocate le azioni dell'Emittente. In ogni caso, si segnala che, trattandosi di una stima, basata su calcoli prospettici, l'ammontare del *bonus* potrà essere superiore o inferiore a tale stima.

Durata

Il Piano Bonus avrà comunque termine il 31 dicembre 2018.

Tuttavia, nell'ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il Piano Bonus avrà termine alla scadenza dei 12 mesi successivi alla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA.

Adempimenti societari

Si rileva che il Piano Bonus non è stato sottoposto al vaglio del Comitato per la Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si rileva altresì che, al fine di dare esecuzione all'assegnazione gratuita di azioni della Società ai beneficiari, ai sensi del Piano Bonus, sarà necessario che l'Assemblea straordinaria della Società deliberi un aumento gratuito del capitale sociale della Società ai sensi e per gli effetti dell'art. 2349, comma 1, del codice civile, a servizio del Piano Bonus.

Si segnala inoltre che la decisione finale in merito all'assegnazione gratuita di azioni in favore dei beneficiari, in base al Piano Bonus, sarà rimessa ad un'Assemblea ordinaria della Società, ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF, da convocarsi successivamente alla quotazione delle azioni della Società sul MTA.

Si segnala infine che le previsioni di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.2, del Codice di Autodisciplina, in termini di *vesting period* e di *lock-up,* non sono rispecchiate nelle disposizioni del Piano Bonus relative all'attribuzione del *bonus* sotto forma, in parte, di azioni della Società in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA.

***

Si segnala altresì che, sempre in data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di approvare le linee guida per eventuali futuri piani di *stock options*, da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dell'Emittente esclusivamente in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.3.

Al 31 dicembre 2011 l'Emittente non ha adottato piani pensionistici integrativi ulteriori rispetto a quelli previsti dai C.C.N.L..

Alla medesima data, non sono stati accantonati importi dalla Società per la corresponsione di indennità di fine mandato per i consiglieri.

15.3 Accantonamenti

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la Società non ha effettuato accantonamenti relativi ai compensi degli Amministratori. Tale decisione si è basata sul fatto che (i) i compensi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 di 4 Amministratori sono stati liquidati tramite cedolino e sono stati versati per intero prima della chiusura dell'esercizio 2011 e (ii) le fatture che i restanti 2 Amministratori hanno emesso in relazione ai compensi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sono state registrate prima della chiusura del bilancio relativo a tale esercizio.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la Società ha accantonato somme pari ad Euro 11.500,00 relative ai compensi dei Sindaci.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la Società ha accantonato per i principali dirigenti (per tali intendendosi quelli indicati nel Paragrafo 14.1.1 e nel Paragrafo 14.1.3 del presente Documento di Registrazione) un importo complessivo di Euro 205.410,00.Per l'esercizio 2011 l'ammontare accantonato dal Gruppo a titolo di TFR per i principali dirigenti della Società è pari a circa Euro 71 migliaia.

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio sindacale

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 28 novembre 2012, con efficacia a far data dall' avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, rimarrà in carica per tre esercizi (cfr. Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1).

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, nominato dall'Assemblea ordinaria in data 28 novembre 2012, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, rimarrà in carica per 3 esercizi (cfr. Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2).

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto

L'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 ha deliberato di prendere atto e ratificare, per quanto occorrer possa, che in data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di riconoscere al Dott. Arrigo Berni, in caso di revoca senza giusta causa o dimissioni per giusta causa dall'incarico di amministratore, esclusivamente nell'ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, una penale, a carico della Società, onnicomprensiva e a saldo e stralcio di ogni e qualsiasi ulteriore pretesa, pari a 18 mensilità, il tutto al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge, con la precisazione che la corresponsione di tale penale non è prevista in caso di cessazione anticipata del rapporto dovuta al mancato raggiungimento degli obiettivi di *performance*. Si segnala che la penale di cui sopra sarà calcolata esclusivamente sulla base della parte fissa del compenso dell'Amministratore Delegato, Arrigo Berni, pari a Euro 450.000,00 per l'esercizio 2013, Euro 500.000,00 per l'esercizio 2014 e Euro 500.000,00 per l'esercizio 2015 al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto dei rimborsi spese eventuali.

Fatto salvo quanto precede, alla Data del Documento di Registrazione non vi sono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione, dai principali dirigenti e dai membri del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le società dalla stessa controllate che prevedono indennità di fine rapporto o indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessi a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

16.3 Informazioni sul Comitato per il Controllo e Rischi e sul Comitato per la Remunerazione

Al fine di conformare il proprio modello di governo societario alle raccomandazioni contenute nell'art. 6 principio 6.P.3 e nell'art. 7, principio 7.P.3, lett. a *sub* (ii) del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nella riunione del 19 settembre 2012 ha deliberato, tra l'altro, di istituire un comitato per la remunerazione (il "**Comitato per la Remunerazione**") e un comitato di controllo interno e di gestione dei rischi (il "**Comitato Controllo e Rischi**"), la cui efficacia è subordinata all'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA.

In data 28 novembre 2012 l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha deliberato di stabilire che il Consiglio di Amministrazione, nominato in data 28 novembre 2012, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, sia organizzato al proprio interno prevedendo un Comitato per la Remunerazione, composto dai seguenti 3 amministratori: il Dott. Marco Ariello (in qualità di Presidente del Comitato per la Remunerazione) ed i due amministratori indipendenti, Dott. Fabio Brunelli e Avv. Daniela Della Rosa. Si segnala che l'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 ha deliberato di stabilire che l'assetto di *governance* sopra descritto debba comunque essere confermato e ratificato dal Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, in occasione della prima riunione conseguente al formale insediamento dello stesso, previo – ove necessario – parere del Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA. In particolare, si segnala che, in tale occasione, il Consiglio di Amministrazione provvederà a nominare, in qualità di Presidente del Comitato per la Remunerazione ed in sostituzione del Dott. Marco Ariello, un amministratore indipendente, al fine di conformarsi a quanto previsto dall'art. 6, principio 6.P.3 del Codice di Autodisciplina.

Si precisa che, a giudizio dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, il Dott. Marco Ariello ed il Dott. Fabio Brunelli possiedono conoscenze ed esperienza in materia finanziaria, mentre l'Avv. Daniela Della Rosa possiede conoscenze ed esperienza in materia di politiche retributive. Si segnala tuttavia che, in occasione della prima riunione conseguente al suo formale insediamento, il Consiglio di Amministrazione di cui sopra provvederà a valutare l'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive dei componenti del Comitato.

In data 28 novembre 2012, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha deliberato di stabilire che il Consiglio di Amministrazione, nominato in data 28 novembre, con efficacia dal primo giorno di negoziazione delle azioni della Società sul MTA, sia organizzato al proprio interno prevedendo un Comitato di Controllo e Rischi, composto dai seguenti 3 Amministratori: il Dott. Marco Ariello (in qualità di Presidente del Comitato Controllo e Rischi) ed i due amministratori indipendenti, il Dott. Fabio Brunelli e l'Avv. Daniela Della Rosa. Si segnala che l'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 ha deliberato di stabilire che l'assetto di *governance* sopra descritto debba comunque essere confermato e ratificato dal Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, in occasione della prima riunione conseguente al formale insediamento

dello stesso, previo – ove necessario – parere del Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA. In particolare, si segnala che, in tale occasione, il Consiglio di Amministrazione provvederà a nominare, in qualità di Presidente del Comitato Controllo e Rischi ed in sostituzione del Dott. Marco Ariello, un amministratore indipendente, al fine di conformarsi a quanto previsto dall'art. 7, principio 7.P.4 del Codice di Autodisciplina.

Si precisa che, a giudizio dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, il Dott. Marco Ariello ed il Dott. Fabio Brunelli possiedono conoscenze ed esperienza in materia finanziaria e contabile. Si segnala tuttavia che, in occasione della prima riunione conseguente al suo formale insediamento, il Consiglio di Amministrazione di cui sopra provvederà a valutare l'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e contabile o di gestione dei rischi dei componenti del Comitato.

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto opportuno di istituire al proprio interno un Comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, come raccomandato dall'art. 5, principio 5.P.1 del Codice di Autodisciplina, in quanto non ritenuto necessario in considerazione delle dimensioni della Società e del numero dei membri del Consiglio, lasciando all'iniziativa degli azionisti la presentazione di liste di candidati alla carica di amministratore.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite a ciascun comitato.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione è un organo consultivo e propositivo con il compito principale di formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la definizione della politica per la remunerazione degli Amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, al Comitato per la Remunerazione spettano i compiti di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.5 del Codice di Autodisciplina, vale a dire:

i) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati; formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;

ii) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.

Nello svolgimento della proprie funzioni, i componenti del Comitato per la Remunerazione hanno la facoltà di avvalersi dei servizi di un consulente per ottenere informazioni sulle pratiche di mercato in materia di politiche retributive. In tal caso il Comitato per la Remunerazione verifica preventivamente che il consulente non si trovi in situazioni che ne compromettono l'indipendenza di giudizio.

Nessun Amministratore prende parte alle riunioni del Comitato per la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione relative alla propria remunerazione.

Si rappresenta inoltre che la Società dovrà conformarsi all'art. 123-*ter* del TUF e all'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti e pertanto dovrà predisporre annualmente la Relazione sulla Remunerazione. La sezione della Relazione prevista dal comma 3 del citato articolo dovrà essere sottoposta all'Assemblea della Società, con voto non vincolante, che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 secondo quanto previsto dal comma 6 di detto articolo.

Comitato Controllo Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è un organo con funzioni consultive e propositive che, secondo quanto previsto dall'art. 7, principio 7.P.3, lett. (a), sub (ii) del Codice di Autodisciplina, ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

In particolare, il Comitato Controllo e Rischi, conformemente a quanto previsto dall'art. 7, criterio applicativo 7.C.2 del Codice di Autodisciplina, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione:

(i) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili adottati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

(ii) esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;

(iii) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di *internal audit*;

(iv) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;

(v) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale;

(vi) riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il Comitato Controllo e Rischi esprime, secondo quanto previsto dall'art. 7, criterio applicativo 7.C.1, il proprio parere al Consiglio di Amministrazione rispetto alla:

a) definizione (da parte del Consiglio di Amministrazione) delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;

b) valutazione periodica (da parte del Consiglio di Amministrazione), almeno annuale, dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché della sua efficacia;

c) approvazione (da parte del Consiglio di Amministrazione), con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della funzione di *internal audit*, sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

d) descrizione (da parte del Consiglio di Amministrazione), nell'ambito della relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ed espressione della valutazione sull'adeguatezza dello stesso;

e) valutazione (da parte del Consiglio di Amministrazione), sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;

f) nomina e revoca (da parte del Consiglio di Amministrazione) del Responsabile della funzione di *internal audit*; adeguatezza delle risorse di cui il Responsabile della funzione di *internal audit* è dotato rispetto all'espletamento delle proprie responsabilità; definizione (da parte del Consiglio di Amministrazione) della remunerazione del Responsabile della funzione di *internal audit* coerentemente con le politiche aziendali.

Conformemente a quanto previsto dall'art. 4, criterio applicativo 4.C.1, lett. (e), del Codice di Autodisciplina, nello svolgimento delle proprie funzioni il Comitato Controllo e Rischi ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Alla Data del Documento di Registrazione, i rapporti fra il Comitato per la revisione contabile (di cui all'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010) ed il Comitato Controllo e Rischi non sono stati disciplinati.

In data 28 novembre 2012, l'Assemblea ordinaria della Società ha deliberato di individuare quale Responsabile della funzione di *internal audit* la Dott. ssa Monica Del Grosso, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA e sino alla scadenza del Consiglio di Amministrazione che entrerà in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

16.4.1 *Adeguamento normativo*

La Società ha intenzione di allineare il proprio sistema di governo societario alle disposizioni in materia previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina. In particolare, la Società intende attuare l'art. 1 e i relativi Criteri Applicativi del Codice di Autodisciplina. L'Assemblea straordinaria dell'Emittente tenutasi in data 6 settembre 2012 ha deliberato l'adozione di uno Statuto Sociale, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario.

In particolare, lo Statuto Sociale approvato dall'Emittente:

– recepisce le disposizioni del D. Lgs. 27/2010 attuativo della direttiva 2007/36/CE e recante la (nuova) disciplina dell'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate;
– prevede il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione, conformemente a quanto previsto dall'art. 147-*ter* del TUF;
– prevede il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, conformemente a quanto previsto dall'art. 148 del TUF;
– prevede la nomina di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dal citato articolo 154-*bis* del Testo Unico;
– prevede che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'art. 147-*ter* del TUF.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto Sociale, si rinvia al Capitolo 21, Paragrafo 21.2.

Si segnala che la Società e le principali società del Gruppo hanno adottato un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della Società e delle principali società del Gruppo e tale da consentire in modo corretto (i) il monitoraggio dei principali indicatori chiave di *performance* e dei fattori di rischio che attengono alla Società e alle altre società del Gruppo, (ii) la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management* e (iii) l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti, in conformità a quanto previsto all'art. 2.2.1 del Regolamento di Borsa.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione della Società del 19 settembre 2012 ha approvato il *memorandum* descrittivo del sistema di controllo di gestione adottato dalla Società, in cui vengono in particolare descritti i componenti del sistema di controllo di gestione, i soggetti responsabili dello stesso, i principali indicatori chiave di *performance*, le aree di criticità del sistema ed il piano di azione correttivo di tali criticità.

Alla Data del Documento di Registrazione Moleskine Shanghai sta implementando il sistema di controllo di gestione.

In data 28 novembre 2012, l'Assemblea della Società, sentito il parere del Collegio Sindacale, ha nominato il Dott. Alessandro Strati quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario.

Inoltre, conformemente a quanto previsto dagli articoli 14 e 17 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, l'Assemblea dei soci del 6 settembre 2012 ha conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per la durata di legge (*i.e.* 9 esercizi).

Si segnala che la Società si adeguerà alle disposizioni di cui agli artt. 147-*ter*, comma 1-*ter*, TUF e 148, comma 1-*bis*, TUF, introdotti dalla legge n. 120/2011, in tema di equilibrio tra i generi (maschile e femminile) nella composizione del Consiglio di Amministrazione in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte di Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società.

In merito all'istituzione del Comitato per la Remunerazione e del Comitato Controllo e Rischi, si rinvia al Paragrafo 16.3. Si segnala che la Società, non ha provveduto ad adottare un regolamento assembleare ai sensi dell'art. 9.C.3 del Codice di Autodisciplina, in quanto non ritiene, allo stato attuale, necessario dotarsi di procedure *ad hoc* da seguire al fine di consentire l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari.

Si segnala che la Società non ha provveduto alla nomina dell'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e della gestione dei rischi, nonché dell'*investor relator*, i quali verranno in ogni caso nominati in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte di Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società, al fine di conformarsi, rispettivamente, all'art. 7, principio 7.P.3 (a)(i) ed all'art. 9 del Codice di Autodisciplina.

Si segnala infine che la Società non ha provveduto a nominare un Amministratore in qualità di *lead independent director*, tenuto conto del fatto che, alla Data del Documento di Registrazione, non ricorrono le condizioni di cui all'art. 2.C.3 del Codice di Autodisciplina; infatti, il Presidente del Consiglio di Amministrazione non è il principale responsabile della gestione della Società, né il soggetto che controlla la Società.

16.4.2 *Procedure operazioni con parti correlate*

Il Consiglio di Amministrazione del 19 settembre 2012 ha deliberato di approvare una bozza della procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate predisposta sulla base delle disposizioni del Regolamento Consob 17221/2010. Si precisa che, successivamente alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, la bozza della procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate, oggetto di delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 settembre 2012, sarà sottoposta senza indugio al parere vincolante degli Amministratori indipendenti nominati dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA ed all'approvazione definitiva da parte del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob 17221/2010.

Si segnala che l'Emittente intende avvalersi della deroga prevista dall'art. 10 del Regolamento Consob 17221/2010 in quanto società di minore dimensione, cioè società per la quale né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superano Euro 500 milioni. Si segnala che, qualora la Società dovesse perdere i requisiti per beneficiare del regime agevolato di cui all'art. 10 del Regolamento Consob 17221/2010 (società di minore dimensione), la stessa provvederà ad assumere tutte le necessarie determinazioni per adeguarsi alle previsioni del Regolamento Consob 17221/2010, entro 90 giorni dal primo rinnovo del Consiglio di

Amministrazione successivo alla chiusura dell'esercizio in cui la Società ha perso la qualifica di società di minore dimensione.

Si segnala altresì che l'Emittente non intendere estendere la procedura in oggetto a soggetti diversi da quelli definiti quali "parti correlate" ai sensi del Regolamento Consob 17221/2010.

La fase istruttoria e quella di approvazione delle operazioni con parti correlate sarà – fatto salvo per alcune specifiche disposizioni di seguito riportate – la medesima sia per le operazioni di maggiore rilevanza – intendendosi per tali quelle in cui l'indice di rilevanza del controvalore o dell'attivo o delle passività risulti superiore alla soglia del 5% (si veda *infra* nel paragrafo per un maggiore dettaglio della presente definizione) – che per le operazioni di minore rilevanza – intendendosi per tali le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e dalle operazioni di cui il valore non superi Euro 150.000 (queste ultime, le c.d. operazioni di importo esiguo).

Si rileva che l'Emittente ha individuato nel Comitato Controllo e Rischi l'organo competente in relazione alle operazioni con parti correlate. Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, il Comitato del Controllo e Rischi – la cui efficacia è comunque subordinata all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA – è composto da 3 Amministratori – di cui uno non esecutivo (il Dott. Marco Ariello) e due indipendenti (il Dott. Fabio Brunelli e l'Avv. Daniela Della Rosa) – nominati dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

In particolare, il Comitato Controllo e Rischi (salvo in relazione ad operazioni urgenti non di competenza dell'Assemblea, da realizzarsi anche tramite società controllate, purché vengano rispettate le condizioni previste nelle procedure) dovrà intervenire nella procedura di approvazione delle operazioni con parti correlate, provvedendo a fornire – sulla base delle informazioni contenute nella relazione che l'organo competente a deliberare sull'operazione dovrà trasmettere al Comitato Controllo e Rischi in tempo utile per il rilascio, da parte di quest'ultimo, di – un suo parere non vincolante sull'interesse della Società al compimento delle operazioni stesse, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Ai fini della predisposizione del parere, il Comitato di Controllo e Rischi potrà farsi assistere, a spese della Società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta.

Il parere fornito dal Comitato Controllo e Rischi non è vincolante, salvo quando fornito in relazione ad operazioni di maggiore rilevanza e la competenza a deliberare spetti all'Assemblea. Fatta dunque eccezione per le operazioni di maggiore rilevanza di competenza dell'Assemblea, la Società potrà procedere con l'operazione anche qualora il parere fornito dal Comitato Controllo e Rischi sia negativo. In tal caso, entro quindici giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio, dovrà essere messo a disposizione del pubblico, presso la sede della Società e sul sito internet della Società, un documento contenente l'indicazione (i) della controparte, (ii) dell'oggetto, (iii) del corrispettivo delle operazioni con parti correlate approvate nel trimestre di riferimento, nonché (iv) delle ragioni per le quali si è ritenuto di non condividere il parere del Comitato di Controllo e Rischi. La Società dovrà inoltre diffondere un comunicato contenente l'annuncio della pubblicazione e l'indicazione del sito internet della Società dove il documento è disponibile. Resta fermo, in ogni caso, l'obbligo per gli organi delegati a fornire una completa informativa, almeno trimestrale, al Consiglio di Amministrazione

ed al Collegio Sindacale della Società in merito all'esecuzione delle operazioni con parti correlate.

Si segnala che, come già accennato sopra, vi sono due tipi di operazioni con parti correlate: quelle a maggiore rilevanza e quelle a minore rilevanza.

Le operazioni di maggiore rilevanza sono identificate come quelle in cui almeno uno dei seguenti indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 5%:

– *indice di rilevanza del controvalore*, inteso come (i) il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società, ovvero, se maggiore, (ii) la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o resoconto intermedio di gestione).
– *indice di rilevanza dell'attivo*, inteso come il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della Società, secondo quanto indicato nel più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società.
– *indice di rilevanza delle passività*, inteso come il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della Società, secondo quanto indicato nel più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società.

Si segnala altresì che, al fine di valutare se più operazioni tra loro omogenee ovvero realizzate in esecuzione di un disegno unitario concluse (i) nel corso del medesimo esercizio e (ii) con la stessa parte correlata o con soggetti che sono correlati sia a quest'ultima, sia alla Società, cumulativamente considerate, diano luogo ad un'operazione di maggiore rilevanza, dovrà essere determinata la rilevanza della singola operazione sulla base di ciascuno degli indici menzionati ed i risultati relativi a ciascun indice dovranno poi essere sommati tra di loro al fine di verificare l'eventuale superamento delle soglie previste.

Qualora un'operazione con parte correlata o più operazioni tra loro cumulate ai sensi del precedente paragrafo diano luogo ad un'operazione di maggiore rilevanza, ma tale risultato appaia ingiustificato in considerazione delle circostanze specifiche del caso concreto, la Società potrà presentare apposita istanza a Consob al fine di richiedere modalità alternative da seguire nel calcolo degli indici di cui sopra. A tal fine, la Società comunicherà a Consob – prima della conclusione delle trattative – le caratteristiche essenziali dell'operazione e le specifiche circostanze su cui si basa la richiesta. Le operazioni non rientranti in tali criteri sono invece considerate operazioni di minore rilevanza (sempre che non rientranti nella definizione di operazioni di importo esiguo, identificate come quelle operazioni di valore non superiore ad Euro 150.000).

In caso di operazioni di competenza assembleare, per la fase di istruzione e di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'Assemblea troveranno applicazione le medesime regole relative alla fase istruttoria e di approvazione previste per le operazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione o di organi delegati. Tuttavia, qualora si tratti di operazione di maggiore rilevanza, l'Assemblea non potrà approvare l'operazione nel caso in cui il Comitato Controllo e Rischi abbia espresso un parere negativo in relazione alla proposta di deliberazione.

L'Assemblea potrà tuttavia approvare un'operazione con parti correlate anche in deroga alle regole procedurali sopra descritte, in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale. In tali casi, l'organo che convoca l'Assemblea dovrà predisporre una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza, mentre l'organo di controllo riferirà all'Assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza. Si segnale che la relazione sopra richiamata e le valutazioni dell'organo di controllo saranno messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea, presso la sede sociale e sul sito internet della Società; inoltre, la Società dovrà diffondere un comunicato contenente l'annuncio della pubblicazione e l'indicazione del sito internet della Società dove tali documenti sono disponibili. Tali documenti potranno tuttavia essere alternativamente contenuti nell'eventuale documento informativo descrittivo dei principali aspetti dell'operazione (si veda *infra*, nel presente paragrafo), che dovrà essere in ogni caso predisposto e pubblicato in relazione alle operazioni di maggiore rilevanza.

Per ciò che attiene alla fase di approvazione delle operazioni da parte dell'Assemblea in casi di urgenza, qualora le valutazioni dell'organo di controllo di cui sopra fossero negative, l'Assemblea delibererà, oltre che con le maggioranze richieste dalla legge, anche con il voto favorevole della maggioranza dei Soci non Correlati (ovvero – come definiti nelle procedure – quei soggetti ai quali spetta il diritto di voto diversi dalla controparte di una determinata operazione e dai soggetti che siano contemporaneamente "parte correlata" sia alla controparte di una determinata operazione, sia alla Società) che partecipano all'Assemblea (purchè i Soci non Correlati presenti in assemblea rappresentino, al momento della votazione, almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto della Società). Qualora i soci non correlati (come definiti nelle procedure) presenti in assemblea non rappresentano la percentuale di capitale votante richiesta, sarà sufficiente, ai fini dell'autorizzazione dell'operazione, il raggiungimento in assemblea delle maggioranze di legge. Qualora le valutazioni dell'organo di controllo siano positive, entro il giorno successivo a quello dell'Assemblea, la Società metterà a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e sul sito internet, le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai Soci non Correlati. La Società dovrà inoltre diffondere un comunicato contenente l'annuncio della pubblicazione e l'indicazione del sito internet della Società dove tali informazioni sono disponibili.

La procedura prevede le seguenti ipotesi di esenzione dall'applicazione della stessa:

- operazioni di cui il valore non superi Euro 150.000;
- i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF e le relative operazioni esecutive;
- le deliberazioni in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche alle condizioni previste nella procedura stessa;
- le operazioni ordinarie (vale a dire le operazioni che rientrano nell'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria della Società, individuate sulla base dei criteri contenuti nel Regolamento 17221/2010 e nella Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010) concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato; e
- le operazioni compiute con o tra società controllate, anche congiuntamente, nonché le operazioni con società collegate, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi significativi di altre parti correlate della Società.

La procedura prevede che, nel contesto di operazioni con parti correlate che siano soggette ad obblighi di informativa al pubblico di cui all'art. 114, comma 1, del TUF, la Società sarà tenuta a pubblicare un comunicato contenente una serie di informazioni, tra le quali, (i) l'indicazione della controparte; (ii) l'indicazione circa il superamento o meno delle soglie di rilevanza necessarie ad identificare le operazioni di maggiore rilevanza; (iii) la procedura seguita o da seguire per l'approvazione dell'operazione; e (iv) l'eventuale approvazione dell'operazione, nonostante il parere contrario del Comitato Controllo e Rischi. Limitatamente alle operazioni con parti correlate per le quali la procedura non richieda la predisposizione del documento informativo (come descritto *infra*, nel presente paragrafo), la Società sarà inoltre tenuta a specificare nel predetto comunicato, tra l'altro, (i) le caratteristiche essenziali dell'operazione; (ii) le motivazioni economiche dell'operazione ed una sintetica descrizione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari della stessa; (iii) le modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione nonché le valutazioni sulla congruità dello stesso rispetto ai valori di mercato di operazioni simili (nel caso in cui le condizioni economiche dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, oltre alla dichiarazione in tal senso, l'indicazione degli oggettivi elementi di riscontro); e (iv) l'eventuale utilizzo di esperti per la valutazione dell'operazione e, in tale caso, l'indicazione dei metodi di valutazione adottati in relazione alla congruità del corrispettivo nonché la descrizione di eventuali criticità segnalate dagli esperti in relazione alla specifica operazione.

La procedura prevede altresì che, con riferimento alle sole operazioni di maggiore rilevanza, la Società sarà tenuta a predisporre un documento informativo descrittivo dei principali aspetti dell'operazione ed a metterlo a disposizione – assieme agli eventuali pareri del Comitato Controllo e Rischi e di esperti indipendenti – presso la sede della Società e pubblicandolo sul sito della stessa entro 7 giorni dall'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente o dalla data di sottoscrizione del relativo contratto (anche se meramente preliminare). Si segnala che, secondo quanto previsto dall'art. 5, comma 4, del Regolamento 17221/2010, nei casi in cui il superamento delle soglie di rilevanza di cui sopra sia determinato dal cumulo di più operazioni, tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario, il documento informativo sopra descritto dovrà essere messo a disposizione del pubblico entro 15 giorni dall'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente o dalla data di sottoscrizione del relativo contratto, o – nel caso in cui le operazioni determinanti il superamento delle soglie di rilevanza siano compiute da società controllate dalla Società – a partire dal momento in cui la Società abbia avuto notizia dell'approvazione dell'operazione o della conclusione del contratto che ne determina la rilevanza.

Infine, informazioni in merito alle operazioni di maggiore rilevanza ed a quelle che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati della Società, dovranno essere altresì fornite nella relazione intermedia sulla gestione e nelle relazione sulla gestione annuale.

16.4.3 *Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001*

Il Consiglio di Amministrazione del 19 settembre 2012 ha adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, volto ad assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione delle attività aziendali, a tutela della posizione e dell'immagine della Società, delle aspettative dei propri azionisti e del lavoro dei propri dipendenti. La Società sta valutando l'estensione del modello di organizzazione, gestione e controllo alle sue principali controllate, e in particolare a quelle aventi sede all'estero. In particolare, il modello è stato predisposto dalla Società sulla base dell'individuazione delle aree di possibile rischio nell'attività aziendale al cui interno si ritiene più alta la possibilità che siano commessi i reati e si propone come finalità quelle di:

a) predisporre un sistema di prevenzione e controllo finalizzato alla riduzione del rischio di commissione dei reati connessi all'attività aziendale;

b) rendere tutti coloro che operano in nome e per conto della Società, ed in particolare quelli impegnati nelle "aree di attività a rischio", consapevoli di poter incorrere, in caso di violazione delle disposizioni in esso riportate, in un illecito passibile di sanzioni, sul piano penale ed amministrativo, non solo nei propri confronti ma anche nei confronti della Società;

c) informare tutti coloro che operano con la Società che la violazione delle prescrizioni contenute nel presente Modello comporterà l'applicazione di apposite sanzioni quali, ad esempio, la risoluzione del rapporto contrattuale;

d) confermare che la Società non tollera comportamenti illeciti, di qualsiasi tipo ed indipendentemente da qualsiasi finalità e che, in ogni caso, tali comportamenti sono sempre e comunque contrari ai principi cui è ispirata l'attività imprenditoriale della Società, anche qualora la Società fosse apparentemente in condizione di trarne vantaggio.

Il modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001 adottato dalla Società si articola come segue:

– la parte generale del modello, che comprende una disamina della disciplina contenuta nel D. Lgs. 231/2001; una descrizione dell'approccio, della struttura e dei componenti del modello; il sistema disciplinare e sanzionatorio; una descrizione della Società e del relativo sistema di *governance*; le caratteristiche, i poteri e le funzioni dell'Organismo di Vigilanza; i principi etici generali di comportamento *ex* D. Lgs. 231/2001, ossia le regole generali che caratterizzano l'attività e l'organizzazione aziendale e che devono essere rispettate da tutti coloro che agiscono in nome e per conto dell'Emittente; informazioni relative alla diffusione del modello nel contesto aziendale e all'esterno; ed il sistema di aggiornamento ed adeguamento del modello in conseguenza, tra l'altro, ai mutamenti organizzativi ed alle integrazioni legislative;

– le parti speciali, contenenti la descrizione delle fattispecie dei reati, delle loro principali caratteristiche e delle relative sanzioni applicabili; l'individuazione delle aree a potenziale rischio "reato" ed i ruoli aziendali coinvolti; i protocolli di controllo, i principi generali di comportamento, i flussi informativi nei confronti dell'Organismo di Vigilanza ed i compiti che quest'ultima è chiamata a svolgere, per ognuna delle fattispecie di reato-presupposto considerate rilevanti per la Società (tra i quali, si segnalano i reati contro la pubblica amministrazione; i reati societari; i reati in materia si salute e sicurezza sul luogo di lavoro; i reati aventi finalità di terrorismo o di eversione dell'ordine democratico; i reati di ricettazione,

riciclaggio e impiego di denaro di provenienza illecita; i reati transnazionali, di criminalità organizzata; i reati in materia di proprietà intellettuale).

Si segnala inoltre che, in data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato il Codice Etico, contenente i principi etici e le regole generali che caratterizzano l'organizzazione e l'attività della stessa; la Società sta valutando l'estensione del Codice Etico anche alle sue principali controllate, e in particolare a quelle aventi sede all'estero.

Tra i destinatari del Codice Etico si possono annoverare i membri degli organi statutari, i procuratori, i dipendenti ed i collaboratori della Società e tutti coloro che, direttamente o indirettamente, stabilmente o temporaneamente, operano in nome e per conto della Società.

In particolare, il Codice Etico si articola come segue:

– una prima parte, in cui viene descritta la missione aziendale ed i valori fondamentali della Società – tra i quali si annoverano la creazione di valore, l'innovazione, la responsabilità sociale nonché la sicurezza, la qualità e l'estetica –, sulla base dei quali la stessa si impegna a svolgere la sua attività;
– una seconda parte, relativa ai principi di condotta aziendale, tra i quali vengono annoverati la conformità alle leggi, l'adozione di idonee misure atte a prevenire ed evitare fenomeni di conflitto di interessi, il rispetto dei principi di correttezza, completezza e veridicità nell'approvare operazioni e transazioni e nel trasmettere le relative informazioni, l'evitare operazioni che potrebbero comportare il coinvolgimento della Società in vicende di riciclaggio, ricettazione o impiego di denaro di provenienza illecita, il rispetto della riservatezza delle informazioni e la tutela della *privacy*, la salvaguardia dei beni aziendali (ivi inclusi i brevetti, i marchi e le strategie aziendali), l'operare nei confronti dei concorrenti secondo principi di lealtà, equità ed onestà;
– una terza parte, relativa ai principi di condotta della Società nelle relazioni con gli *stakeholders*, ovvero con i propri dipendenti (nei confronti dei quali non deve operare discriminazioni e deve garantire una costante formazione); con gli azionisti (nei confronti dei quali la Società è tenuta a valorizzare i rispettivi investimenti, garantendo soddisfacenti risultati economici); con i *media* ed i mezzi di comunicazione (evitando di diffondere informazioni fuorvianti per gli investitori); con i clienti, i fornitori ed i distributori (rispettando i principi dell'economicità e del riconoscimento delle pari opportunità); e con la pubblica amministrazione, le autorità di vigilanza e gli organi di controllo (con i quali la Società è tenuta a collaborare, fornendo le necessarie informazioni in maniera puntuale, completa e trasparente):
– un'ultima parte, in cui viene individuato il responsabile per il monitoraggio del rispetto delle norme del Codice Etico – ovvero l'Organismo di Vigilanza – ed in cui viene evidenziato come, chiunque dovesse tenere comportamenti contrari alle indicazioni del Codice Etico, incorrerà in sanzioni individuate *ad hoc* dalla Società, la quale le irrogherà secondo il criterio di proporzionalità (in base alla gravità ed intenzionalità dell'infrazione commessa).

In data 27 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di nominare quali membri dell'Organismo di Vigilanza i Signori: Carlo Bosello, quale Presidente, Niccolò Bertolini e Monica Del Grosso, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

16.4.4 *Procedura di internal dealing*

Il Consiglio di Amministrazione del 19 settembre 2012 ha altresì adottato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*, riguardo alla gestione degli adempimenti previsti dalla disciplina dell'*internal dealing* di cui all'art.114, comma 7, del Testo Unico e degli articoli 152-*sexies*, 152-*septies* e 152-*octies* del Regolamento Emittenti, con efficacia a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

Tale procedura disciplina l'adempimento agli obblighi di informazione e le limitazioni inerenti le operazioni aventi ad oggetto l'acquisto, la vendita, la sottoscrizione e lo scambio di azioni emesse dalla Società o altri tipi di strumenti finanziari ad esse collegate, compiute da una serie di soggetti considerati "rilevanti" e dalle persone ad essi strettamente legate, come definiti dall'art. 152-*sexies* del Regolamento Emittenti.

In particolare, sono identificati quali soggetti "rilevanti" (i) i componenti degli organi di amministrazione e controllo della Società; (ii) i soggetti che svolgano funzioni di direzione della Società che abbiano accesso ad informazioni privilegiate o possono adottare decisioni gestionali che possano incidere sull'evoluzione e le prospettive della Società e/o delle società direttamente o indirettamente controllate; (iii) i componenti degli organi di amministrazione e controllo e coloro che svolgono funzioni di direzione e coordinamento; e (iv) qualunque soggetto che detenga una partecipazione pari ad almeno il 10% del capitale sociale della Società rappresentato da azioni con diritto di voto.

Ai sensi della procedura di *internal dealing*, tali soggetti sono tenuti a comunicare a Consob ed alla Società le operazioni sopra descritte che gli stessi (o, tra l'altro, le persone ad essi strettamente care, quali i coniugi, figli, genitori, parenti; le persone giuridiche e i *trust* di cui tali soggetti siano amministratori; i *trusts* costituiti a beneficio di tali soggetti; le persone giuridiche di cui tali soggetti detengano una quota significative) abbiano compiuto. Tali comunicazioni dovranno essere effettuate (salvo alcune eccezioni) entro 5 giorni di mercato aperto dalla data dell'operazione, secondo le modalità specificamente previste dalla procedura. Una volta ricevute tali comunicazioni, la Società sarà tenuta a rendere note al pubblico le stesse entro il giorno successivo al loro ricevimento.

Ai soggetti di cui sopra è fatto divieto di compiere le operazioni sopra menzionate nei 30 giorni antecedenti l'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, del progetto di bilancio e della relazione finanziaria semestrale, nonché nei 15 giorni antecedenti l'approvazione, sempre da parte del Consiglio di Amministrazione, dei resoconti intermedi di gestione della Società.

Si segnala che, sempre in data 19 settembre 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di adottare una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate e per la gestione del registro di Gruppo delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate, conformemente a quanto previsto dall'art. 115-*bis* del TUF, con efficacia a partire dalla data di presentazione presso Borsa Italiana della domanda di ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario.

***

Si segnala che Moleskine America è costituita e regolata dalla legge di uno Stato non appartenente all'Unione Europea (in particolare, dalla legge federale degli Stati Uniti d'America e dalla legge dello Stato di New York) e riveste significativa rilevanza ai sensi dell'art. 151 del Regolamento Emittenti. Pertanto, con riferimento a Moleskine America, la Società ha adottato le misure necessarie, dal punto di vista della *governance* e dal punto di vista del sistema amministrativo-contabile, a rispettare le previsioni relative agli emittenti quotati che controllano società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Mercati.

17. DIPENDENTI

17.1 Dipendenti

Di seguito si riporta l'organigramma funzionale di Gruppo, indicando il numero delle persone impiegate in ciascuna funzione al 31 ottobre 2012:



(*) Si segnala che la nomina di Monica Del Grosso a responsabile della funzione internal audit avrà efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Tra le figure chiave individuate nell'organigramma (*i.e.* il Dott. Arrigo Berni, il quale alla Data del Documento di Registrazione detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,957%; la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi, la quale alla Data del Documento di Registrazione detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382%; il Dott. Fabio Rosciglione, il quale alla Data del Documento di Registrazione detiene una partecipazione in Appunti pari al 2,186%; il Dott. Roberto Di Puma, il quale alla Data del Documento di Registrazione detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382%; il Dott. Alessandro Strati, l'Ing. Lorenzo Del Felice e il Dott. Peter Jensen) non si sono verificati fenomeni di turn over negli ultimi 3 esercizi. Il Dott. Arrigo Berni, la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi, il Dott. Fabio Rosciglione, il Dott. Roberto Di Puma risultano fidelizzati al Gruppo in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Appunti (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.1); il Dott. Alessandro Strati, l'Ing. Lorenzo Del Felice e il Dott. Peter Jensen risultano fidelizzati dalla previsione di un *bonus* che sarà liquidato in denaro ovvero in denaro ed azioni, legato anche alla loro permanenza in azienda (cfr. Capitolo 15, Paragrafo 15.2).

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Moleskine al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009, ripartiti secondo le principali categorie.

Qualifica	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Dirigenti	14	8	9
Quadri	16	13	10
Impiegati	74	57	46
Collaboratori	5	1	1
Totale	**109**	**79**	**66**

La seguente tabella riporta la suddivisione tra Italia ed estero dell'organico del Gruppo al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009, ripartiti secondo le principali categorie.

Italia

Qualifica	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Dirigenti	8	5	6
Quadri	16	12	9
Impiegati	57	50	42
Operai	5	1	1
Totale	**86**	**68**	**58**

Estero

Qualifica	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Dirigenti	6	3	3
Quadri	–	1	1
Impiegati	17	7	4
Operai	–	–	–
Totale	**23**	**11**	**8**

Al 31 ottobre 2012 il numero dei dipendenti del Gruppo era pari a 130, di cui 117 assunti a tempo indeterminato e 13 con contratti "temporanei".

Al 31 dicembre 2011 l'ammontare accantonato dal Gruppo a titolo di TFR per i dipendenti della Società è di Euro 688.229.

Nel corso degli ultimi 3 esercizi Moleskine e le altre società del Gruppo non hanno fatto ricorso a forme di ammortizzatori sociali o ad altri tipi di contratti con dipendenti legati alla vita societaria.

Alla Data del documento di Registrazione non si sono avuti, né sono in corso presso la Moleskine o altre società del Gruppo controlli o accertamenti da parte degli organi competenti in ordine al personale e alla sicurezza sul lavoro.

17.2 Partecipazioni azionarie e piani di *stock option*

17.2.1 *Consiglio di Amministrazione*

Alla Data del Documento di Registrazione, né i componenti del Consiglio di Amministrazione né i coniugi non legalmente separati né i figli minori dei citati soggetti detengono direttamente una partecipazione al capitale od opzioni per l'acquisto di azioni dell'Emittente. Si segnala tuttavia che, alla Data del Documento di Registrazione, alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione de-

tengono partecipazioni indirette nel capitale dell'Emittente, attraverso partecipazioni detenute in Appunti (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.1).

Si segnala inoltre che, in data 28 novembre 2012, Syntegra Investments, da una parte, e (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione e (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi (congiuntamente, i "**Soci *Managers***") nonché (v) il Dott. Francesco Franceschi, (vi) il Dott. Alessandro Calderara e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere (congiuntamente, gli "**Altri Soci**"), dall'altra, hanno stipulato un patto parasociale (l'"**Accordo Appunti")**, le cui principali disposizioni, applicabili in caso quotazione delle azioni della Società, riguardano la ripartizione dei diritti patrimoniali dei Soci *Managers*, fermo restando che, per quanto riguarda i diritti patrimoniali degli Altri Soci, gli stessi rimarranno regolati dallo statuto sociale di Appunti, che prevede, in tutte le ipotesi di trasferimento a terzi delle azioni della Società da parte di Appunti, la liquidazione in denaro o in natura.

In particolare, ai sensi dell'Accordo Appunti, è stabilito che, in caso di quotazione delle azioni della Società, i diritti patrimoniali spettanti ai Soci *Managers* (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti saranno ripartiti nel modo seguente: (i) quanto al ricavato dalla vendita del primo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in denaro (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); (ii) quanto al ricavato dalla vendita del secondo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); e (iii) quanto al ricavato dalla vendita del terzo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*). Resta inteso che ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare ai Soci M*anagers* si farà riferimento alla media aritmetica ponderata dei prezzi a cui saranno state cedute le azioni della Società detenute da Appunti in ciascun periodo di riferimento.

A fronte della distribuzione dei predetti diritti patrimoniali secondo le modalità sopra specificate, i Soci *Managers* si sono impegnati ad assumere obblighi di *lock-up* ai sensi dei quali, i Soci *Managers* non potranno disporre ad alcun titolo o ragione, ed in qualsiasi forma, delle azioni della Società assegnate ai sensi dell'Accordo Appunti per un periodo massimo di (i) 18 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai Soci *Managers* con riferimento al secondo terzo dei diritti patrimoniali a loro spettanti e (ii) di 24 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai Soci *Managers* con riferimento al terzo terzo dei diritti patrimoniali a loro spettanti, in entrambi i casi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Per maggiori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

Si segnala infine che, nel mese di dicembre 2007, alcuni Amministratori della Società, già possessori di azioni ordinarie di Appunti, hanno integrato il loro investimento sottoscrivendo azioni privilegiate della stessa società. Al riguardo, si precisa che tali azioni privilegiate danno diritto ad un rendimento il cui ammontare è legato essenzialmente alla valorizzazione della Società.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, Sezione 7.5.

17.2.2 *Collegio Sindacale*

Alla Data del Documento di Registrazione, né i componenti del Collegio Sindacale né i coniugi non legalmente separati né i figli minori dei citati soggetti detengono direttamente o indirettamente una partecipazione al capitale od opzioni per l'acquisto di azioni dell'Emittente.

17.2.3 *Principali dirigenti*

Alla Data del Documento di Registrazione, né i principali dirigenti dell'Emittente né i coniugi non legalmente separati, né i figli minori dei citati soggetti detengono direttamente una partecipazione al capitale od opzioni per l'acquisto di azioni dell'Emittente. Si segnala tuttavia che, alla Data del Documento di Registrazione, alcuni tra i principali dirigenti dell'Emittente detengono partecipazioni indirette nel capitale dell'Emittente, attraverso partecipazioni detenute in Appunti (cfr. Capitolo 18, Paragrafo 18.1).

Si segnala inoltre che, in data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato, per quanto di propria competenza, un piano per l'erogazione, a titolo gratuito, di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018, riservato ad alcuni dirigenti della Società, individuati dal Consiglio di Amministrazione tra i soggetti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti nella, o per la Società e per i quali si giustifichi un'azione che rafforzi la fidelizzazione (il "**Piano Bonus**"). Alla Data del Documento di Registrazione, i beneficiari del Piano Bonus sono il Dott. Alessandro Strati (*Chief Financial Officer* della Società); l'Ing. Lorenzo Del Felice (Direttore *Operations* della Società); e il Dott. Peter Jensen (Direttore *Digital Business* della Società).

In ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il *bonus* verrà assegnato in 2 *tranches*: (i) la prima, entro e non oltre 30 giorni di calendario dalla data di quotazione delle azioni della Società sul MTA, consistente in una somma di denaro, il cui ammontare sarà determinato sulla base del valore della Società, a sua volta calcolato in base al prezzo di offerta delle azioni della Società nell'ambito della quotazione, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni della Società, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la quotazione stessa; e (ii) la seconda, entro e non oltre 10 giorni di calendario dalla scadenza del dodicesimo mese successivo alla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, consistente in azioni della Società, il cui numero sarà determinato sulla base del valore della Società a 12 mesi dalla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, al netto dell'importo da erogare in denaro necessario al pagamento dell'imposta personale sul reddito (IRPEF) che i beneficiari dovranno versare in relazione all'erogazione del *bonus* medesimo, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la predetta scadenza. Per valore della Società si intende il valore determinato sulla base del prezzo medio, ponderato sulla base delle quantità scambiate di ogni singola azione della Società relativo all'ultimo mese di negoziazione delle azioni della

Società sul MTA, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni esistenti della Società stessa.

In tale contesto, si precisa che le azioni così attribuite saranno indisponibili (e dunque, vincolate ed intrasferibili) per un periodo di 6 mesi (per la metà del numero totale di azioni assegnate) ed un periodo di 12 mesi (per l'altra metà del numero totale di azioni assegnate), entrambi a far data dall'assegnazione delle stesse (il c.d. periodo di *lock-up*).

Si rileva che il Piano Bonus non è stato sottoposto al vaglio del Comitato per la Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si segnala infine che le previsioni di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.2, del Codice di Autodisciplina, in termini di *vesting period* e di *lock-up,* non sono rispecchiate nelle disposizioni del Piano Bonus relative all'attribuzione del *bonus* sotto forma, in parte, di azioni della Società in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA. Per maggiori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.2.

Per maggiori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.2.

Si segnala inoltre che, in data 28 novembre 2012, Syntegra Investments, da una parte, e (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione e (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi nonché (v) il Dott. Francesco Franceschi, (vi) il Dott. Alessandro Calderara e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere, dall'altra, hanno stipulato un patto parasociale, le cui principali disposizioni, applicabili in caso di quotazione delle azioni della Società, riguardano la ripartizione dei diritti patrimoniali dei Soci *Managers*, fermo restando che, per quanto riguarda i diritti patrimoniali degli Altri Soci, gli stessi rimarranno regolati dallo statuto sociale di Appunti, che prevede, in tutte le ipotesi di trasferimento a terzi delle azioni della Società da parte di Appunti, la liquidazione in denaro o in natura.

Per maggiori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

Si segnala infine che, nel mese di dicembre 2007, alcuni tra i principali dirigenti della Società, già possessori di azioni ordinarie di Appunti, hanno integrato il loro investimento sottoscrivendo azioni privilegiate della stessa società. Al riguardo, si precisa che tali azioni privilegiate danno diritto ad un rendimento il cui ammontare è legato essenzialmente alla valorizzazione della Società. Per maggiori informazioni, si riniva al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, Sezione 7.5.

17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Fatto salvo quanto indicato al precedente Paragrafo 17.2.3, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono accordi contrattuali o norme statuarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

17.4 *Stock option*

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono stati deliberati dall'Assemblea della Società piani di *stock option* in favore dei dipendenti e dei componenti degli organi sociali dell'Emittente**.** Si segnala tuttavia che, in data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di approvare le linee guida per eventuali futuri piani di *stock option*, da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dell'Emittente esclusivamente in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA. Ai sensi di tali linee guida, i piani di *stock option* dovranno prevedere le seguenti caratteristiche:

- **Durata**: 5 anni;
- **Sottostante azionario**: fino al 3% del capitale sociale dell'Emittente, antecedente ad eventuali operazioni sullo stesso a servizio del piano di *stock option*;
- **Beneficiari**: soggetti identificati, di volta in volta, da parte del Consiglio di Amministrazione;
- **Condizioni per esercizio**: (**i**) mantenimento della carica a ciascuna data di maturazione delle opzioni; e (**ii**) raggiungimento di specifici *target* operativi (basati su EBITDA);
- **Prezzo di esercizio**: (i) prezzo di offerta delle azioni della Società nell'ambito della quotazione (se l'assegnazione avviene entro il primo mese dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA) oppure (ii) la media del mese precedente all'assegnazione delle azioni della Società (se questa avviene dopo oltre un mese dalla quotazione);
- ***Tranches***: 3 (tre), determinate di anno in anno dal Consiglio di Amministrazione;
- ***Vesting Period***: 3 anni dalla data in cui venga riconosciuto il diritto di esercizio del piano di *stock option.*

Si rileva che le linee guida per eventuali futuri piani di *stock option* non sono state sottoposte al vaglio del Comitato per la Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si rileva altresì che, al fine di dare esecuzione al piano di *stock option*, sarà necessario che l'Assemblea straordinaria della Società deliberi un aumento del capitale sociale della Società a pagamento, a servizio del piano di *stock option*.

Si segnala inoltre che la decisione finale in merito all'approvazione del piano di *stock option*, sarà rimessa ad un'Assemblea ordinaria della Società, ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF, da convocarsi successivamente alla quotazione delle azioni della Società sul MTA.

18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Principali azionisti della società

Alla Data del Documento di Registrazione, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione della Società, l'84,78% del capitale sociale dell'Emittente è detenuto da Appunti e il restante 15,22% è detenuto dalla società fiduciaria Istifid per conto di Pentavest.

Di seguito si riporta una tabella con la compagine azionaria dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione:

Azionisti	Numero di azioni	% del capitale sociale
Appunti S. à r.l.	169.568.000	84,78%
Pentavest S. à r.l.	30.432.000*	15,22%
Totale	**200.000.000**	**100%**

(*) Si segnala che le azioni sono fiduciariamente intestate a Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A..

Appunti è una società di diritto lussemburghese, il cui capitale sociale è suddiviso in tre differenti categorie di azioni, ciascuna delle quali attribuisce diversi diritti patrimoniali ai rispettivi detentori. I diritti di voto spettano in misura proporzionale alle partecipazioni detenute.

Appunti è controllata indirettamente da Syntegra Capital, fondo di *private equity*, il cui *general partner* è Syntegra Capital III Ltd (*limited liability company* costituita secondo il diritto di Inghilterra e Galles). Quest'ultima ha delegato la gestione di Syntegra Capital alla propria controllante, Syntegra Capital Investors Ltd., società regolata dal Financial Services Authority nel Regno Unito, la quale è il soggetto che gestisce in ultima istanza, con pieni poteri, in via discrezionale ed indipendente, Syntegra Capital. Syntegra Capital Investors Ltd. è controllata direttamente da Syntegra Capital Ltd., a sua volta controllata da Syntegra ABB Ltd., il cui capitale è interamente posseduto da Marco Ariello, Theo Bot, Patrick Bergot, Philip Percival, Philippe Sevin e Bruno Lambert, tutti soggetti registrati presso la Financial Services Authority, i quali sono altresì amministratori di Syntegra Capital Investors Ltd. e membri di un *investment committee* in seno a Syntegra Capital. Nessuno tra Ariello, Bot, Bergot, Percival, Sevin e Lambert detiene una partecipazione in Syntegra ABB Ltd. superiore al 50% più un'azione del capitale sociale della stessa.

Syntegra Capital controlla Appunti attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments; quest'ultima detiene una percentuale del capitale sociale di Appunti pari al 79,623%. La restante percentuale del capitale sociale è detenuta dai seguenti soggetti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid:

i. il Dott. Francesco Franceschi, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari al 12,469% del capitale sociale;
ii. il Dott. Fabio Rosciglione, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di *Sales & Marketing Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari al 2,186% del capitale sociale;

iii. il Dott. Arrigo Berni, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di Amministratore Delegato dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,957% del capitale sociale;

iv. il Dott. Roberto Di Puma, il quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di *Product Development & Publishing Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale;

v. la Dott.ssa Maria Ceriani Sebregondi, la quale alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di *Brand Equity & Communication Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale;

vi. il Dott. Alessandro Calderara, il quale detiene una partecipazione in Appunti pari allo 0,579% del capitale sociale, è stato assunto da Modo&Modo S.p.A. in data 2 gennaio 2005 e tale rapporto di lavoro è cessato in data 6 luglio 2009;

vii. il Dott. Domenico Cavaliere, il quale detiene una partecipazione in Appunti pari allo 0,424% del capitale sociale, è stato membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente dal 8 gennaio 2007 e ha rassegnato le proprie dimissioni in data 1° gennaio 2009.

Pentavest è una società di diritto lussemburghese controllata, con una partecipazione rappresentativa l'86,10% del capitale sociale, dal fondo Index Ventures Growth I (Jersey), L.P., gestito da Index Venture Growth Associates I Ltd., in qualità di *general partner,* con pieni poteri, in via discrezionale e indipendente. Il capitale della Index Venture Growth Associates I Ltd. è partecipato da diversi soggetti nessuno dei quali detiene una partecipazione superiore al 50% più un'azione.

Pentavest risulta altresì partecipata dai fondi (i) Index Ventures V (Jersey), L.P., (ii) Index Ventures V Parallel Enterpreneur Fund (Jersey), L.P., (iii) Index Ventures Growth I Parallel Enterpreneur Fund (Jersey), L.P. e (iv) Yucca Partners L.P., che agisce per conto di Yucca Partners L.P. Jersey Branch.

Si segnala che, a fronte delle obbligazioni derivanti dal *Facility Agreement* e dei restanti *Finance Documents*, sono state costituite alcune garanzie reali: (i) un pegno di primo grado costituito da Appunti e Pentavest sul 100% del capitale sociale della Società; e (ii) una cessione in garanzia da parte della Società dei crediti derivanti dal *Vendor Loan* messo a disposizione della Società da parte di Appunti.

Con specifico riferimento al pegno costituito sul 100% del capitale sociale della Società si segnala che i diritti di voto, gli altri diritti amministrativi e i diritti alla percezione dei dividendi permangono (in misura proporzionale alla partecipazione da questi detenuta nel capitale sociale della Società) in capo ad Appunti e Pentavest, ma verranno trasferiti ai titolari dei diritti di pegno nelle circostanza in cui si verifichi un *Event of Acceleration* ai sensi del *Facility Agreement.* Con riferimento, infine, alla cessione in garanzia dei crediti derivanti dal *Vendor Loan*, si segnala tuttavia che, alla Data del Documento di Registrazione, avendo Appunti (nel dicembre 2011) rinunciato all'importo residuo del *Vendor Loan* pari a Euro 51.079.749,94 e convertito lo stesso in riserva di patrimonio netto non distribuibile, la garanzia reale in questione deve intendersi estinta.

Per maggiori informazioni in merito, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

18.2 Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

18.3 Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è controllata ai sensi dell'art. 93 del TUF da Appunti (controllata a sua volta da Syntegra Capital, la quale è gestita in ultima istanza, con pieni poteri, in via discrezionale ed indipendente, da Syntegra Capital Investors Ltd.) che detiene una partecipazione dell'84,78% nel capitale sociale dell'Emittente. La Società ritiene tuttavia di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento come specificato al Capitolo 7, Paragrafo 7.1.

18.4 Patti parasociali

Patto parasociale tra Appunti e Pentavest

In data 29 novembre 2012 è stato stipulato tra Appunti e Pentavest un patto parasociale, il quale supera tutte le previsioni di ogni precedente accordo stipulato tra le medesime parti in merito alle materie disciplinate dal patto stesso, avente ad oggetto la *governance* dell'Emittente, limitazioni trasferimento alla circolazione delle azioni dell'Emittente tra le quali un divieto di trasferimento delle stesse in capo a Pentavest, che verrà meno in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, a condizione che Pentavest, insieme ad Appunti, sottoscriva con i coordinatori dell'offerta globale di vendita un apposito impegno di *lock-up* in linea con la migliore prassi di mercato. Le previsioni del patto collegate alla quotazione della Società sono di seguito sintetizzate:

Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

(i) Il patto parasociale prevede che fintantoché a) Pentavest detenga una partecipazione nella Società pari ad almeno il 2,5% del capitale sociale della Società e b) Pentavest e Appunti, congiuntamente considerati, detengano (direttamente o indirettamente) un numero di azioni della Società sufficiente per nominare la maggioranza dei Consiglieri della Società, il Consiglio di Amministrazione sarà composto anche da un Amministratore nominato da Pentavest e, sussistendo i presupposti di cui ai punti a) e b) che precedono, Appunti farà in modo che l'Amministratore designato da Pentavest sia nominato membro del Consiglio di Amministrazione, restando inteso che Pentavest, ove richiesto da Appunti, si obbliga a fare in modo che l'Amministratore dalla stessa designato, qualora venga meno il presupposto di cui al punto a) che precede, rassegni immediatamente le proprie dimissioni.

(ii) Nel caso in cui, per qualsiasi ragione, l'Amministratore nominato da Pentavest cessi dalle proprie funzioni, Appunti, fermo restando quanto previsto dal precedente punto (i) farà quanto in suo potere affinché il nuovo membro nominato in sua sostituzione sia designato da Pentavest.

(iii) Nel caso in cui Pentavest chieda di revocare l'Amministratore dalla stessa designato, Pentavest si obbliga a tenere indenne e manlevata la Società da qualsiasi danno dovesse derivare da tale revoca.

(iv) Qualora l'intero Consiglio di Amministrazione della Società dovesse venir meno e decadere dalla carica prima della naturale scadenza e Pentavest detenga una partecipazione nella Società pari ad almeno il 2,5% del capitale sociale e Pentavest e Appunti, congiuntamente considerati, detengano (direttamente o indirettamente) un numero di azioni della Società sufficiente per nominare la maggioranza dei consiglieri della Società, Appunti farà in modo (a) di inserire nella lista di candidati per l'elezione del Consiglio di Amministrazione della Società, presentata congiuntamente con Pentavest, un membro individuato da Pentavest e (b) che questi venga nominato membro del Consiglio di Amministrazione della Società.

Il patto parasociale prevede che Appunti e Pentavest si consultino in buona fede e con diligenza, almeno 3 giorni lavorativi prima (salvi i casi di urgenza, nel qual caso il predetto termine sarà ridotto a 1 giorno lavorativo) della data prevista per il Consiglio di Amministrazione della Società convocato per deliberare su una o più delle materie di seguito indicate, senza alcun obbligo di votare sulla base delle consultazioni avvenute:

(i) deliberazioni relative a finanziamenti soci (in misura non proporzionale alle quote societarie possedute dai soci); e

(ii) esercizio del diritto di voto da parte della Società nell'assemblea dei soci di qualsiasi società controllata che deliberi sulle materie per cui è prevista una consultazione tra Appunti e Pentavest a livello di Assemblea dell'Emittente.

Assemblea dell'Emittente

Il patto parasociale prevede che Appunti e Pentavest si consultino in buona fede e con diligenza, almeno 10 giorni lavorativi prima della data prevista per l'assemblea della Società (salvi i casi di urgenza, nel qual caso il predetto termine sarà ridotto a 5 giorni lavorativi), senza alcun obbligo di votare sulla base delle consultazioni avvenute, circa le delibere relative alle materie di seguito indicate:

(i) deliberazioni relative ad aumenti o riduzioni del capitale sociale (ad eccezione dei casi di cui all'articolo 2447 del codice civile, fino ad un importo corrispondente all'importo precedente alla riduzione);

(ii) modifica dell'oggetto sociale, oppure decisione di compiere operazioni che comportino una sostanziale modificazione dell'attività svolta dalla Società;

(iii) costituzione di eventuali categorie speciali di azioni e/o modifica dei diritti relativi a categorie speciali di azioni.

Diritti e obblighi di co-vendita

Il patto parasociale prevede diritti di co-vendita qui di seguito riassunti:

(i) il diritto di Pentavest – nel caso in cui Appunti (a) intenda cedere sul mercato (anche in più soluzioni) ad un terzo, una partecipazione nella Società superiore allo 0,2% del capitale sociale della Società (percentuale da calcolarsi tenendo conto di ogni eventuale trasferimento effettuato nei 180 giorni di calendario precedenti l'invio della comunicazione che Appunti dovrà inviare a Pentavest in occasione della progettata operazione di cessione) ovvero (b) intenda trasferire fuori mercato una partecipazione nella Società – di trasferire al terzo cessionario un numero di azioni della Società in misura pari o inferiore, secondo quanto stabilito da Pentavest, al prodotto di: (i) il numero di azioni della Società di cui Pentavest sia complessivamente proprietaria moltiplicato per (ii) una frazione, il cui numeratore è costituito dal numero complessivo di azioni della Società che Appunti intende vendere al terzo cessionario e il cui denominatore è costituito dal numero di azioni detenute in quel momento da Appunti e Pentavest;

(ii) il diritto di Pentavest, qualora Appunti intenda vendere mediante utilizzo della procedura ABB (*accelerated book building*) una partecipazione nella Società, a che la procedura di ABB abbia ad oggetto anche un numero di azioni della Società detenute da Pentavest pari o inferiore al prodotto di: (i) il numero di azioni della Società di cui Pentavest sia nel complesso proprietaria; moltiplicato per (ii) una frazione, il cui numeratore è costituito dal numero complessivo di azioni della Società che Appunti intende vendere, e il cui denominatore è costituito dal numero di azioni della Società detenute da Appunti e Pentavest a tale data;

(iii) il diritto di Appunti, qualora Pentavest intenda vendere (anche in più soluzioni), ad un terzo cessionario sul mercato, anche attraverso una procedura di ABB, ovvero fuori mercato, una partecipazione nella Società (che, nel caso di vendita sul mercato sia superiore allo 0,2% del capitale sociale della Società (da calcolarsi tenendo conto di ogni eventuale trasferimento effettuato nei 180 giorni di calendario precedenti l'invio della comunicazione che Pentavest dovrà inviare ad Appunti in occasione della progettata operazione di cessione), di trasferire al terzo cessionario un numero di azioni della Società alle condizioni di cui ai precedenti punti (i) e (ii), a seconda dei casi.

Il patto parasociale prevede inoltre obblighi di co-vendita. Nel caso in cui Appunti – fintanto che detenga una partecipazione nella Società pari ad almeno il 10% del capitale sociale di quest'ultima – intenda accettare un'offerta per la vendita fuori mercato ad un terzo cessionario dell'intera partecipazione detenuta nella Società da Appunti stessa e Pentavest, Appunti avrà il diritto di obbligare Pentavest (che sarà, quindi, irrevocabilmente e incondizionatamente, obbligata ad accettare, aderendovi, l'offerta del terzo cessionario) a cedere al terzo cessionario l'intera partecipazione detenuta da quest'ultima nella Società.

Vendita in occasione della quotazione

Il patto parasociale prevede che il numero di azioni dell'Emittente vendute nell'ambito della quotazione sia determinato da Appunti e che tale numero di azioni vendute sia ripartito tra Appunti e Pentavest, in misura proporzionale alla partecipazione da essi rispettivamente posseduta nel capitale sociale della Società.

Divieto di acquisto

Il patto parasociale prevede che Appunti e Pentavest non acquistino, direttamente o indirettamente, o tramite società fiduciarie o interposte persone, in qualunque forma, un numero di azioni Moleskine tale da determinare l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto di concerto ai sensi dell'art. 109 del TUF.

Durata

A partire dal primo giorno di negoziazione delle azioni della Società su un mercato regolamentato, il patto parasociale avrà una durata di 3 (tre) anni e si intenderà tacitamente rinnovato di volta in volta per ulteriori periodi di 36 mesi, se non disdetto da una delle parti mediante comunicazione inviata all'altra parte almeno 6 (sei) mesi prima della scadenza.

Patto parasociale tra Syntegra Investments e gli altri soci di Appunti

In data 20 dicembre 2007, Syntegra Investments (già SGCE Investments III S.à r.l.) ha sottoscritto 4 patti parasociali rispettivamente con: a) Francesco Franceschi; b) Domenico Cavaliere; c) Arrigo Berni; e d) Fabio Rosciglione, Roberto Di Puma, Alessandro Calderara e Maria Ceriani Sebregondi.

Le principali disposizioni di tali patti parasociali prevedono, oltre alle restrizioni al trasferimento delle azioni di Appunti, anche (i) un diritto di prelazione a favore di Syntegra Investments nel caso in cui gli altri paciscenti intendano trasferire, in tutto o in parte, la propria partecipazione, rappresentata da azioni ordinarie, in Appunti, nonché (ii) il diritto (c.d. *tag-along*) degli altri paciscenti nel caso in cui Syntegra Investments intenda cedere a terzi una partecipazione di maggioranza in Appunti ("**Partecipazione Offerta**"). Gli altri paciscenti avranno il diritto di trasferire l'intera partecipazione, rappresentata da azioni ordinarie, da questi detenuta in Appunti (in aggiunta o all'interno della Partecipazione Offerta, in base a scelta discrezionale di Syntegra Investments) al terzo agli stessi termini e condizioni applicati, pro quota, a Syntegra Investments. In alternativa, Syntegra Investments sarà legittimata a rilevare, e gli altri paciscenti saranno obbligati a cedere, agli stessi termini e condizioni offerte, pro quota, dal terzo, le intere partecipazione, rappresentate da azioni ordinarie, dagli stessi detenute. Con riferimento al patto parasociale sottoscritto con Franceschi, il diritto c.d. di *tag-along* troverà applicazione anche in caso di trasferimento al terzo da parte di Syntegra Investments di una partecipazione inferiore alla maggioranza del capitale sociale di Appunti; in tal caso, Franceschi avrà diritto di trasferire una percentuale della partecipazione dallo stesso detenuta in

Appunti, proporzionale alla partecipazione che Syntegra Investments intende trasferire.

Il c.d. diritto di *tag-along* non troverà applicazione nel caso in cui Syntegra Investments intenda trasferire la propria partecipazione a:

- società direttamente o indirettamente controllanti, società direttamente o indirettamente controllate o società direttamente o indirettamente controllate dalla medesima controllante, direttamente o indirettamente Syntegra Investments;
- altri fondi enti o istituzioni con i quali Syntegra Investments abbia in essere specifiche pattuizioni relative agli investimenti;
- a terzi investitori in capitale di rischio, purché in tal caso esista tra l'investitore e gli stessi un accordo di sindacazione di voto avente ad oggetto le partecipazioni di Appunti. In tal caso, il trasferimento potrà avere luogo a condizione che: a) Syntegra Investments abbia comunicato agli altri paciscenti i dettagli del cessionario; e b) quest'ultimo aderisca al patto parasociale, subentrando in tutti i diritti e obblighi di Synetgra Investments.

Qualora Syntegra Investments raggiunga con terzi accordi per il trasferimento di una partecipazione dalla stessa detenuta uguale o maggiore al 50,01% del capitale sociale di Appunti, Syntegra Investments avrà il diritto (c.d. *drag-along*) di comunicare agli altri paciscenti (che si impegnano irrevocabilmente a vendere) la propria intenzione che questi vendano tutte le loro partecipazioni in Appunti ai terzi, agli stessi termini e condizioni, per la percentuale di competenza, applicati alla partecipazione di Syntegra Investments, salvo diverso accordo, in materia di dichiarazioni, garanzie e obblighi di indennizzo. Il diritto di *drag-along* si applicherà indistintamente alle partecipazioni degli altri paciscenti rappresentate sia da azioni ordinarie, sia da azioni privilegiate.

Francesco Franceschi ha diritto a nominare un membro del Consiglio di Appunti.

Francesco Franceschi ha il diritto di designare se stesso ovvero un esponente del *management* dell'Emittente quale membro del Consiglio di Amministrazione di quest'ultimo, ovvero un soggetto terzo, ma in tal caso con il previo consenso di Syntegra Investments che non potrà essere irragionevolmente negato. Nel caso in cui tale amministratore cessi per qualsiasi ragione dalle proprie funzioni, il nuovo amministratore in sua sostituzione sarà designato, nel rispetto delle formalità del caso, da Franceschi. Syntegra Investments e Franceschi hanno il diritto di ottenere che l'Emittente, nel rispetto delle formalità del caso, revochi i consiglieri di propria designazione e li sostituisca con altri consiglieri dagli stessi designati.

Francesco Franceschi ha altresì il diritto di designare un sindaco effettivo ed un sindaco supplente (che subentrerà nel caso in cui il sindaco designato da Franceschi cessi per qualsiasi ragione dalle proprie funzioni) del Collegio Sindacale dell'Emittente.

I patti parasociali tra Syntegra Investments e gli altri soci di Appunti scadranno in data 20 dicembre 2015, ad eccezione del patto stipulato con Francesco Franceschi che scadrà in data 26 settembre 2014. I patti parasociali si intenderanno tacitamente rinnovati di volta in volta per ulteriori 36 mesi. Ciascun paciscente potrà disdire il patto di cui è parte mediante comunicazione inviata all'altra parte almeno 12 mesi prima della relativa scadenza.

In data 28 novembre 2012, Syntegra Investments, da una parte, e (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione, (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi (congiuntamente, i "**Soci *Managers***") nonché (v) il Dott. Francesco Franceschi, (vi) il Dott. Alessandro Calderara e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere (congiuntamente, gli "**Altri Soci**"), dall'altra, hanno stipulato un patto parasociale (l'"**Accordo Appunti**") avente natura integrativa e non novativa rispetto alle pattuizioni vigenti tra le medesime parti, e le cui principali disposizioni, applicabili in caso di quotazione delle azioni della Società, riguardano la ripartizione dei diritti patrimoniali dei Soci *Managers*fermo restando che, per quanto riguarda i diritti patrimoniali degli Altri Soci, gli stessi rimarranno regolati dallo statuto sociale di Appunti, che prevede, in tutte le ipotesi di trasferimento a terzi delle azioni della Società da parte di Appunti, la liquidazione in denaro o in natura.

Ai sensi dell'Accordo Appunti, è stabilito che, in caso di quotazione delle azioni della Società, i diritti patrimoniali spettanti ai Soci *Managers* (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti saranno ripartiti nel modo seguente: (i) quanto al ricavato dalla vendita del primo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti in della Società) in denaro (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); (ii) quanto al ricavato dalla vendita del secondo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); e (iii) quanto al ricavato dalla vendita del terzo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*). Resta inteso che ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare ai Soci M*anagers* si farà riferimento alla media aritmetica ponderata dei prezzi a cui saranno state cedute le azioni della Società detenute da Appunti in ciascun periodo di riferimento.

A fronte della distribuzione dei predetti diritti patrimoniali secondo le modalità sopra specificate, i Soci *Managers* si sono impegnati ad assumere obblighi di *lock-up* ai sensi dei quali, i Soci *Managers* non potranno disporre ad alcun titolo o ragione, ed in qualsiasi forma, delle azioni della Società assegnate ai sensi dell'Accordo Appunti per un periodo massimo di (i) 18 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai *Soci Managers* con riferimento al secondo terzo dei diritti patrimoniali da corrispondersi in azioni della Società e (ii) di 24 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai *Soci Managers* con riferimento al terzo terzo, in entrambi i casi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Si segnala che gli obblighi di *lock-up* che saranno assunti da ciascuno dei Soci *Managers* e saranno risolutivamente condizionati al verificarsi, in capo al medesimo Socio *Manager*, di determinati eventi, tra i quali, il decesso o la grave invalidità (determinante un'incapacità lavorativa per un periodo di almeno 6 mesi) degli stessi. Con riferimento ad Arrigo Berni, gli obblighi di *lock-up* di cui sopra saranno altresì risolutivamente condizionati, in ogni caso a partire dal 12° mese decorrente dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, (i) alla perdita, da parte di Syntegra Investments, del controllo di fatto indiretto sulla Società, o (ii) alla revoca senza giusta causa o alle dimissioni con giusta causa dalla carica di Amministratore Delegato della Società. Con riferimento a Fabio Rosciglione, Roberto Di Puma e Maria Ceriani Sebregondi, gli obblighi di *lock-up* di

cui sopra saranno altresì risolutivamente condizionati, in ogni caso a partire dal 12° mese decorrente dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, alla risoluzione del rapporto di lavoro mediante licenziamento senza giusta causa ovvero alla risoluzione del rapporto di lavoro ad iniziativa del dipendente mediante dimissioni per giusta causa. Si precisa infine che le disposizioni dell'Accordo Appunti relativamente all'ipotesi di quotazione della Società, troveranno applicazione solo nel caso in cui la quotazione delle azioni della Società sul MTA abbia luogo entro il 31 dicembre 2013, salvo che Syntegra Investments richieda un'estensione di tale termine, estensione che non sarà immotivatamente negata.

L'Accordo Appunti prevede che Appunti possa essere messa in liquidazione, fermo restando il rispetto di tutte le previsioni normative vincolanti, a richiesta di Syntegra Investments , qualora la partecipazione diretta o indiretta di Appunti nella Società scenda al di sotto del 5%. In tal caso, ai fini della determinazione dei diritti patrimoniali dei Soci *Managers*, la partecipazione di Appunti nella Società (che verrà trasferita in natura ai Soci *Manager*), direttamente o indirettamente, verrà considerata come se fosse stata ceduta, a titolo definitivo e incondizionato, senza costi di transazione né assunzione di obblighi di indennizzo, per un corrispettivo pari al valore attribuito alla partecipazione stessa nel bilancio di liquidazione di Appunti.

Essendo l'ammontare dei diritti patrimoniali spettanti ai Soci *Managers* ai sensi dell'Accordo Appunti determinati sulla base del prezzo a cui saranno cedute le azioni della Società detenute da Appunti, di volta in volta, una stima di quanto potrà essere riconosciuto ai Soci *Managers* sia in denaro che in azioni della Società potrà essere fornita nella nota informativa relativa alle azioni della Società a seguito della determinazione dell'intervallo indicativo di prezzo ai fini della determinazione del prezzo a cui verranno collocate le azioni dell'Emittente. In ogni caso, si segnala che, trattandosi di una stima, basata su calcoli prospettici, i diritti patrimoniali che potranno effettivamente essere riconosciuti ai Soci *Managers* potranno essere superiori o inferiori a tale stima.

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I rapporti intrattenuti dall'Emittente con le società del Gruppo (di seguito anche i "Rapporti Infragruppo") e dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 - *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate* - sono effettuate a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Nei successivi paragrafi si riportano i saldi patrimoniali ed economici per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 *i)* delle operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo e *ii)* dei Rapporti Infragruppo. Tali informazioni sono state estratte:

- dal Bilancio Intermedio Abbreviato del Gruppo relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1);
- dai Bilanci Aggregati Consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.3);
- da elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale, con riferimento ai rapporti commerciali e finanziari dell'Emittente con le società del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Successivamente al 30 settembre 2012 e sino alla Data del Documento di Registrazione, sia il Gruppo sia l'Emittente non hanno posto in essere operazioni significative con parti correlate diverse da quelle che rientrano nell'andamento ordinario delle proprie attività.

Per le informazioni relative ai compensi dei componenti gli organi sociali e degli alti dirigenti, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.

Il Consiglio di Amministrazione del 19 settembre 2012 ha approvato l'adozione di una procedura per l'approvazione delle operazioni con parti correlate come prescritto dal Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (cfr. il Capitolo 16, Paragrafo 16.4).

Si precisa che alla Data del Documento di Registrazione i rapporti in essere tra il Gruppo e le parti correlate e i rapporti infragruppo sono i medesimi in essere alla data del 30 settembre 2012, come riportati nei successivi paragrafi.

19.1 Operazioni del Gruppo con le parti correlate

19.1.1 *Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011*

Con riferimento ai rapporti del Gruppo con le parti correlate, nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011 e i rapporti economici per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

Valori in migliaia di Euro	**Al 30 settembre 2012**		**Al 30 settembre 2012**	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-		(10)
Appunt i S.à.r.l.	-	-		
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(113)	
Studio Bosello & Associati	9	-	(29)	
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	8	(1.060)	
Totale parti correlate	**9**	**8**	**(1.202)**	**(10)**
Totale voci di bilancio	12.515	2.739	(32.750)	(2.495)
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**0,3%**	**3,7%**	**0,4%**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**		**Al 30 settembre 2011**	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-		(27)
Appunt i S.à.r.l.	-	-		(2.324)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(75)	
Studio Bosello & Associati	14	-	(20)	
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	1	(975)	
Totale parti correlate	**14**	**1**	**(1.070)**	**(2.351)**
Totale voci di bilancio	9.749	2.080	(28.559)	(5.178)
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**3,7%**	**45,4%**

Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011				
	Debiti commerciali	**Altri debiti correnti**	**Passività finanziarie correnti e non correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (oneri) finanziari netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-	-	-	(36)
Appunti S.à.r.l.	-	-	-	-	(2.657)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	-	(150)	-
Studio Bosello & Associati	14	-	-	(31)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	1	-	(1.647)	-
Totale parti correlate	**14**	**1**	**-**	**(1.828)**	**(2.693)**
Totale voci di bilancio	9.749	2.080	58.896	(39.981)	(6.334)
% sul totale voci di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,6%**	**42,5%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2010				
	Debiti commerciali	**Altri debiti correnti**	**Passività finanziarie correnti e non correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (oneri) finanziari netti**
Syntegra Capital Investors Limited	300	-	-	(180)	-
Appunti S.à.r.l.	-	-	46.952	-	(795)
Fondazione ONLUS Lettera 27	37	-	-	(150)	-
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni e associati (CBA)	-	-	-	(75)	-
Dott.ssa Sebregondi	102	-	-	(187)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	16	-	(1.376)	-
Totale parti correlate	**439**	**16**	**46.952**	**(1.968)**	**(795)**
Totale voci di bilancio	9.657	2.326	109.241	(32.996)	(2.041)
% sul totale voci di bilancio	**4,5%**	**0,7%**	**43,0%**	**6,0%**	**39,0%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2009				
	Debiti commerciali	**Altri debiti correnti**	**Passività finanziarie correnti e non correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (oneri) finanziari netti**
Appunti S.à.r.l.	-	-	12.765		(732)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	-	(150)	-
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni e associati (CBA)	10	-	-	(97)	-
Dott.ssa Sebregondi	61	-	-	(146)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	16	-	(1.371)	-
Totale parti correlate	**71**	**16**	**12.765**	**(1.764)**	**(732)**
Totale voci di bilancio	4.486	1.175	45.912	(26.385)	(2.886)
% sul totale voci di bilancio	**1,6%**	**1,4%**	**27,8%**	**6,7%**	**25,4%**

19.1.2 *Descrizione dei rapporti del Gruppo con parti correlate*

Operazione di acquisizione della Ex Moleskine da parte di Appunti

La principale operazione con parti correlate intervenuta nel triennio 2009-2011 è relativa all'operazione di acquisizione della Ex Moleskine, da parte di Analogie S.r.l. (ora l'Emittente, in qualità di acquirente) da Appunti (in qualità di venditore).

Tale operazione, effettuata nel corso dell'esercizio 2010, è avvenuta con le seguenti modalità:

- in data 23 dicembre 2010, Appunti, socio unico dell'Ex Moleskine, ha sottoscritto un aumento di capitale di valore nominale pari ad Euro 76,3 migliaia oltre sovrapprezzo di Euro 47.421 migliaia, conferendo ad Analogie S.r.l. una quota di partecipazione pari al 30% del capitale della Ex Moleskine, per un valore di Euro 47.498 migliaia; in data 23 dicembre 2010, Istifid, per conto di Pentavest, ha sottoscritto un aumento di capitale sociale Analogie S.r.l. di valore nominale di Euro 13,6 migliaia con sovraprezzo complessivo di Euro 17.984 migliaia mediante conferimento in denaro;
- in data 23 dicembre 2010, Analogie S.r.l. e Appunti hanno stipulato un contratto di cessione quote, per mezzo del quale Analogie S.r.l. ha acquistato da Appunti una quota di partecipazione pari al 70% del capitale dell'Ex Moleskine, per un corrispettivo pari ad Euro 112.303 migliaia, che è stato pagato in via immediata quanto a Euro 55.223 migliaia e un restante importo pari ad Euro 57.080 migliaia a pagamento differito, per mezzo di un *vendor loan* subordinato ed infruttifero concesso all'Emittente da Appunti (il "*Vendor Loan*"). In data 23 dicembre 2010, Appunti e Pentavest avevano altresì concordato che Appunti rinunciasse a una parte del *Vendor Loan* per un importo pari a Euro 51.079.749,94 convertendola in una riserva di patrimonio netto, con l'espresso divieto di diluire la partecipazione detenuta da Pentavest nell'Emittente, anche al fine di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Trattandosi di una riserva costituita a beneficio di tutti i soci e non quindi "targata" o personalizzata a nome di un determinato socio, un'eventuale conversione della stessa in aumento di capitale dell'Emittente risulterebbe a beneficio di tutti i soci e non produrrebbe effetti sulla struttura dell'eventuale offerta al pubblico ai fini dell'ammissione a quotazione delle azioni della Società;

Il valore della Ex Moleskine, per le finalità della suddetta operazione, è stato determinato anche sulla base di una relazione di stima redatta da un esperto indipendente nominato da Appunti ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2465 del codice civile ed asseverata con giuramento in data 13 dicembre 2010. Inoltre, con decorrenza dal 1 luglio 2011, è stata perfezionata l'operazione di fusione (*ex* articolo 2501-*bis* del codice civile) della Ex Moleskine in Analogie S.r.l. che ha cambiato denominazione sociale in Moleskine S.r.l..

Il debito di Euro 112.303 migliaia originatosi dall'acquisizione del 70% del capitale sociale della Ex Moleskine è stato liquidato da Analogie ad Appunti contestualmente all'acquisizione per Euro 55.223 migliaia. Con riferimento alla restante parte, pari ad Euro 57.080 migliaia, Appunti ha concesso una dilazione di pagamento, subordinata e infruttifera di interessi, rimborsabile entro il quindicesimo giorno decorrente dal 23 dicembre 2015.

Detto debito è stato attualizzato, tenendo conto di un periodo di rimborso di cinque anni. Conseguentemente il debito al 31 dicembre 2010 risultava complessivamente pari a Euro 46.952 migliaia, al netto dell'effetto attualizzazione di Euro 10.128 migliaia. L'onere finanziario iscritto per Euro 795 migliaia era relativo *i)* per Euro 36 migliaia agli interessi impliciti maturati sul debito attualizzato relativamente al periodo compreso tra il 23 dicembre 2010, data in cui era sorto il debito, e il 31 dicembre 2010 e *ii)* per Euro 759 migliaia agli interessi maturati sul finanziamento concesso dal socio Appunti come meglio descritto nel paragrafo successivo.

Nel corso del 2011, il debito di Euro 57.080 migliaia è stato estinto per Euro 6.000 migliaia tramite pagamento per cassa, avvenuto in data 18 maggio 2011, e per Euro 51.080 migliaia tramite conversione del debito verso Appunti in una riserva di patrimonio netto non distribuibile, perfezionatasi in data 12 dicembre 2011. L'onere finanziario iscritto per Euro 2.657 migliaia è relativo *i)* per Euro 1.064 migliaia, all'onere connesso al debito di Euro 6.000 migliaia relativamente sia agli interessi impliciti maturati (dal 1 gennaio 2011 fino 18 maggio 2011, alla data di rimborso del stesso) sia all'intero onere dell'attualizzazione per effetto del rimborso anticipato del medesimo e *ii)* per Euro 1.593 migliaia, all'onere connesso al debito di Euro 51.080 migliaia. In particolare, l'onere rappresenta gli interessi impliciti maturati dal 1 gennaio 2011 fino alla data di conversione in conto capitale del debito stesso (12 dicembre 2011).

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto esposto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2 e nel Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione.

Altre operazioni con parti correlate

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo aveva in essere un debito nei confronti di Appunti che rappresenta l'ammontare residuo del finanziamento concesso in sede di acquisizione della Modo&Modo S.p.A., per l'importo originario di Euro 18.000 migliaia. Tale debito prevedeva originariamente il rimborso integrale in un'unica rata al 15 gennaio 2014 e una remunerazione ad un tasso fisso annuo del 6%. Il debito è stato parzialmente rimborsato nel 2007 per Euro 7.780 migliaia e nel 2008 per Euro 150 migliaia, e presenta un saldo residuo al 31 dicembre 2009 di Euro 12.765 migliaia (comprensivo, oltre che della quota capitale, anche degli interessi maturati e non ancora liquidati). Con delibera del consiglio di amministrazione del 14 dicembre 2010, la Società ha deciso di procedere al rimborso integrale di tale debito, e degli interessi maturati fino a tale data ad Appunti.

Con riferimento al triennio 2009-2011, il Gruppo ha inoltre intrattenuto altri rapporti minori con parti correlate che hanno riguardato principalmente:

i) gli onorari erogati per consulenza professionale in materia amministrativa e fiscale allo Studio Bosello & Associati, di cui è socio di cui è socio il Presidente del Consiglio di Amministrazione Carlo Bosello;

ii) gli onorari erogati per consulenze fiscali allo Studio CBA, di cui al Dott. Bonissoni, ex amministratore di Moleskine, è socio;

iii) le somme erogate per erogazioni liberali versate alla Fondazione ONLUS Lettera 27, di cui il Dott. Francesco Franceschi, amministratore di Moleskine, è Presidente;

iv) le *royalties* erogate alla Dott.ssa Ceriani Sebregondi, dirigente strategico di Moleskine, a titolo di remunerazione del know-how messo a disposizione del Gruppo con riferimento alla gestione del marchio Moleskine; e

v) le somme erogate per le consulenze prestate da Syntegra Capital Investors Limited in relazione all'acquisto di Molekine e all'ottenimento del finanziamento Loan Facility.

19.2 Rapporti Infragruppo

19.2.1 *Saldi patrimoniali ed economici dei Rapporti Infragruppo con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011*

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali al 30 settembre 2012 e i saldi economici per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 dei Rapporti Infragruppo.

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012			Al 30 settembre 2012		
	Crediti Commerciali	Crediti finanziari	Debiti comerciali	Ricavi	Costi operativi	Proventi Finanziari
Moleskine America Inc.	11	-	506	1.152	(1.491)	
Moleskine Asia	958	514	-	912		17
Totale rapporti infragruppo	**969**	**514**	**506**	**2.064**	**(1.491)**	**17**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011			Al 30 settembre 2011		
	Crediti Commerciali	Crediti finanziari	Debiti comerciali	Ricavi	Costi operativi	Proventi Finanziari
Moleskine America Inc.	146	-	646	754	(1.199)	
Moleskine Asia	50	209	-			
Totale rapporti infragruppo	**196**	**209**	**646**	**754**	**(1.199)**	**-**

19.2.2 *Saldi patrimoniali ed economici dei Rapporti Infragruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009*

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici dei Rapporti Infragruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011					
	Crediti Commerciali	**Crediti finanziari**	**Debiti comerciali**	**Ricavi**	**Costi operativi**	**Proventi Finanziari**
Moleskine America	146	-	646	937	(1.402)	
Moleskine Asia	50	209	-	50		2
Totale rapporti infragruppo	**196**	**209**	**646**	**987**	**(1.402)**	**2**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2010					
	Crediti Commerciali	**Crediti finanziari**	**Debiti comerciali**	**Ricavi**	**Costi operativi**	**Proventi Finanziari**
Moleskine America	862	-	1.228	491	(1.319)	-
Totale rapporti infragruppo	**862**	**-**	**1.228**	**491 -**	**1.319**	**-**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2009					
	Crediti Commerciali	**Crediti finanziari**	**Debiti comerciali**	**Ricavi**	**Costi operativi**	**Proventi Finanziari**
Moleskine America	705	-	409	270	(737)	
Totale rapporti infragruppo	**705**	**-**	**409**	**270**	**(737)**	**-**

19.2.3 *Descrizione dei Rapporti Infragruppo*

I rapporti esistenti tra l'Emittente e le società del Gruppo sono prevalentemente di natura commerciale e, in misura minore, di natura finanziaria. Rientrano nell'ambito dei rapporti commerciali: *i)* la compravendita di prodotti destinati alla personalizzazione del canale *B2B* americano e *ii)* la prestazione di attività di consulenza e assistenza prestate dalla controllata Moleskine America per i servizi commerciali e di *marketing* effettuati sul territorio statunitense e canadese. I rapporti di natura finanziaria si riferiscono al finanziamento erogato a favore della controllata Moleskine Asia.

Di seguito è riportata una breve descrizione dei principali contratti che definiscono i rapporti finanziari e commerciali in essere tra l'Emittente e le società del Gruppo.

Compravendita di prodotti

I rapporti commerciali in oggetto riguardano la vendita dall'Emittente alla Moleskine America di prodotti destinati alla personalizzazione sul canale *B2B* americano.

Prestazioni di servizi

In data 13 febbraio 2008, l'Emittente e la controllata Moleskine America hanno stipulato un contratto di prestazione di servizi (successivamente modificato in data 30 giugno 2009); ai sensi del presente contratto, Moleskine America si occupa dell'attività di supporto commerciale per conto dell'Emittente nei confronti dei due distributori americani (Chronicle Books, per il mercato statunitense e Raincoast, per il mercato canadese), successivamente modificato in data 30 giugno 2009.

In particolare, i servizi in oggetto sono relativi a:

a) servizi di *marketing*, che comprendono tra l'altro l'attività di:
   - assistenza nell'adattamento delle campagne di comunicazione per il mercato americano;
   - organizzazione di eventi, mostre e fiere;
   - promozione e pubblicità dei prodotti;
   - ricerche di mercato;
   - raccolta di informazioni su potenziali clienti;
   - gestione dei rapporti con i clienti;

b) servizi di supporto alla vendita, che comprendono tra l'altro l'attività di:
   - rendicontazione dell'attività svolta per conto dell'Emittente sul territorio americano;
   - raccolta delle informazioni da Chronicle Books riguardo all'attività di vendita svolta da quest'ultimo per conto dell'Emittente in virtù del contratto di distribuzione esclusiva sottoscritto tra le parti;
   - raccolta delle informazioni sulle vendite al dettaglio effettuate da Chronicle Books.

Deve invece intendersi esclusa dall'oggetto del presente contratto qualsiasi tipo di vendita, sia diretta sia indiretta, da parte di Moleskine America dei prodotti Moleskine, all'interno del territorio statunitense e canadese e nei canali oggetto di esclusiva dei contratti di distribuzione (cfr. Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2). Si segnala altresì che la negoziazione e la stipula di tutti i contratti pubblicitari e quelli relativi alle attività di *marketing* rimangono di esclusiva competenza dell'Emittente, la quale dunque sopporterà direttamente le relative spese e costi.

Ai sensi del contratto, Moleskine America è tenuta a predisporre e conservare in maniera appropriata i libri contabili nonché la documentazione relativa ai costi ed alle spese correlate ai servizi oggetto del contratto. Inoltre, Moleskine America sarà tenuta a mantenere indenne e manlevato l'Emittente per ogni costo, danno, spesa o perdita in cui esso incorra a causa della negligenza nell'espletamento (o nel mancato espletamento) dei servizi di cui al presente contratto da parte di Moleskine America.

Per il servizio prestato, Moleskine America riaddebita alla controllante i costi diretti e indiretti, i costi del personale contrattualmente previsti, nonché le spese correnti sostenute per la suddetta attività. L'Emittente si impegna a riconoscere alla controllata Moleskine America, a fronte dei servizi resi da quest'ultima, una quota annuale dei costi sostenuti da Moleskine America aumentata di un importo pari al 5%.

Il contratto ha scadenza annuale ed è rinnovabile tacitamente, salvo il diritto, per ciascuna parte, di comunicare alla controparte la volontà di non rinnovare lo stesso.

Ciascuna parte potrà altresì risolvere il contratto in caso di (i) irrimediabile violazione di qualsiasi previsione contrattuale; (ii) cessazione dell'attività svolta da parte della controparte; (iii) mutamento dell'assetto proprietario e di controllo della controparte.

Il contratto è regolato dalla legge italiana.

Finanziamento a favore di Moleskine Asia

Nel corso del 2011, l'Emittente ha erogato alla controllata Moleskine Asia le prime tre *tranche* di un finanziamento a lungo termine al fine di sostenere l'avvio dell'attività operativa della stessa. Il contratto di finanziamento, stipulato in data 26 settembre 2011, prevede un importo massimo erogabile pari a HKD 10.000 migliaia, che dovrà essere interamente restituito entro e non oltre il 31 dicembre 2015 e matura interessi su base trimestrale pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* del 3,85%.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre una serie di impegni a carico di Moleskine Asia, tra i quali si evidenziano gli obblighi di (i) operare e condurre i propri affari in maniera efficiente; (ii) predisporre e conservare in maniera appropriata i libri contabili; (iii) produrre ogni ulteriore documento necessario – ai sensi della legge applicabile nello Stato di Hong Kong – ad implementare i termini e le condizioni del presente contratto.

Il contratto prevede altresì una serie di eventi comportanti un inadempimento contrattuale da parte di Moleskine Asia; al verificarsi di ognuno di tali casi, la Società avrà il diritto di risolvere il presente contratto. Tra gli eventi, si segnalano in particolare i casi di: (i) mancata restituzione dell'importo erogato entro il 31 dicembre 2015; (ii) mancato rispetto, da parte di Moleskine Asia, di qualsiasi termine, condizione o garanzia di cui al contratto; (iii) concordato preventivo, di Moleskine Asia; (iv) ammissione di Moleskine Asia a procedure concorsuali, assoggettamento a liquidazione o nomina di un curatore fallimentare; (v) acquisto, da parte di un terzo, di una percentuale maggiore al 50% del capitale sociale di Moleskine Asia; (vi) cessazione o minaccia di cessazione dell'attività da parte di Moleskine Asia; (vii) perdita, da parte di Moleskine Asia, di qualsiasi licenza, permesso, autorizzazione necessaria ai fini della validità del presente contratto.

La durata del contratto è di 1 anno dalla data di stipulazione, e rinnovabile automaticamente di anno in anno, sino alla scadenza sopra specificata salvo il diritto, per ciascuna parte, di comunicare alla controparte la volontà di non rinnovare lo stesso.

Il contratto è regolato dalla legge italiana.

Prezzi di trasferimento

I Rapporti Infragruppo, come sopra dettagliatamente rappresentati, rientrano tra le operazioni soggette alla normativa sui prezzi di trasferimento (*transfer pricing*).

Le operazioni intercorse tra l'Emittente e le società del Gruppo sono state poste in essere nel corso dell'attività ordinaria del Gruppo e sono state realizzate, a giudizio dell'Emittente, nel pieno rispetto del principio del "prezzo di libera concorrenza", come previsto dalla normativa italiana e definito dalle alle linee guida fornite dell'OCSE.

A supporto dei prezzi di trasferimento applicati, l'Emittente ha predisposto, con riferimento all'esercizio 2008 e tramite l'ausilio di terzi esperti indipendenti, studi ed analisi economiche specifiche. Con riferimento all'esercizio 2011, è stata predisposta la documentazione di supporto redatta in conformità a quanto previsto dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 Settembre 2010.

Fermo restando il convincimento della Società di aver operato nel pieno rispetto delle norme e dei principi nazionali ed internazionali in materia di prezzi di trasferimento, poiché la normativa in materia è complessa e potenzialmente soggetta ad interpretazioni diverse da parte delle autorità dei vari Paesi, non può esservi garanzia che le metodologie e le conclusioni in proposito raggiunte dall'Emittente siano sempre integralmente condivise da dette autorità. L'Emittente ritiene comunque che, con riferimento ai Rapporti Infragruppo, non sussista, in materia di prezzi di trasferimento, un rischio rilevante per il Gruppo stesso, tale da alterare in modo significativo la propria situazione economica, patrimoniale o finanziaria.

Alla Data del Documento di Registrazione, non risultano contestazioni fiscali relativamente ai prezzi di trasferimento applicati ai beni e servizi trasferiti all'interno del Gruppo.

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Breve storia dell'Emittente

Il *brand* Moleskine nasce alla metà degli anni '90 dall'intuizione di un piccolo editore milanese (Modo&Modo S.p.A.).

Nel 1995 Modo&Modo S.p.A. riporta in vita il leggendario taccuino e ne avvia nuovamente la produzione, registrando il marchio Moleskine in Italia e a livello comunitario in data 26 novembre 1997.

Nell'autunno 2006, tramite un'operazione di *leverage buy-out* Modo&Modo S.p.A. viene acquisita da Appunti S.r.l., società veicolo controllata da Syntegra Capital (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

A seguito dell'acquisizione, in data 27 dicembre 2006, Modo&Modo S.p.A. viene fusa per incorporazione in Appunti S.r.l. la quale, a seguito di tale fusione, muta la propria denominazione in "Modo e Modo S.r.l." e, successivamente, in "Moleskine S.r.l." (l'Ex Moleskine).

Nel dicembre del 2010, l'Emittente viene costituita, con la denominazione di Analogie S.r.l., da Appunti e Istifid, per conto di Pentavest, con l'obiettivo di acquisire il 100% delle quote dell'Ex Moleskine. Nel contesto dell'operazione perfezionatasi in data 23 dicembre 2010, l'Emittente ha approvato un aumento del capitale sociale da Euro 10 migliaia a Euro 100 migliaia. In data 14 giugno 2011, l'Emittente ha approvato un aumento di capitale gratuito da Euro 100 migliaia a Euro 2.000 migliaia attraverso l'utilizzo della riserva straordinaria sovrapprezzo azioni.

Acquisita, in data 23 dicembre 2010, la titolarità del 100% delle quote dell'Ex Moleskine, quest'ultima viene fusa per incorporazione in Analogie S.r.l..e la società risultante da tale fusione, l'Emittente, modifica la propria denominazione in Moleskine S.r.l. In data 6 settembre 2012 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la trasformazione della Società da società a responsabilità limitata a società per azioni.

Per effetto delle operazioni sopra rappresentate, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente risulta essere detenuto per l'84,78% dalla Appunti, società controllata per il 79,623% da Syntegra Capital (attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à.r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments III S.àr.l ("Syntegra Investments")) e per il 15,22% dalla Pentavest.

I valori di acquisizione utilizzati nelle operazioni di acquisizione dell'esercizio 2006 e dell'esercizio 2010 sono stati determinati anche con il supporto di perizie redatte da esperti indipendenti. Si precisa che tali esperti non risultano essere coinvolti ad alcun livello nei consigli di amministrazione,

né nella struttura proprietaria dell'Emittente, delle sue controllate, delle sue controllanti e di altre società correlate all'Emittente. Gli esperti indipendenti, nell'ambito della predisposizione delle proprie perizie, che sono state prese a riferimento per definire il valore delle precitate acquisizioni, hanno utilizzato criteri di valutazione allineati con la normale prassi valutativa applicabile in operazioni similari. Si rinvia in tal senso anche a quanto riportato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione.

Di seguito si espongono i principali eventi che hanno, tra l'altro, influito sui dati finanziari dell'Emittente:

A) L'acquisizione della Modo&Modo S.p.A. in data 4 ottobre 2006 ha determinato l'iscrizione del valore del marchio Moleskine di Euro 54.000 migliaia, dell'avviamento di Euro 22.290 migliaia e del imposte differite per Euro 20.115 migliaia. Tali valori al 30 settembre 2012 ammontano rispettivamente a Euro 54.000, Euro 22.290 migliaia ed Euro 16.956 migliaia.

B) La fusione della Modo&Modo S.p.A. in Appunti S.r.l. intervenuta il 27 dicembre 2006 non ha avuto alcuna influenza sui precitati valori contabili della Ex Moleskine e ha determinato l'iscrizione di un debito nei confronti dei venditori della Mod&Modo S.p.A. di Euro 13.900 migliaia, di un debito verso banche di Euro 25 milioni un debito nei confronti dei soci per Euro 16 milioni entrambi relativi all'acquisizione della Modo&Modo S.p.A. stessa.

C) La costituzione nel mese di dicembre 2010 dell'Emittente ha determinato l'iscrizione del capitale sociale in misura pari ad Euro 10 migliaia.

D) La precitata operazione di acquisizione della Ex Moleskine da parte di Analogie S.r.l. intervenuta il 23 dicembre 2010 congiuntamente alla successiva operazione di fusione posta in essere della Ex Moleskine in Analogie, ha determinato: (i) l'aumento del capitale sociale da Euro 10 migliaia a Euro 100 migliaia, (ii) l'iscrizione del sovrapprezzo di Euro 65.406 migliaia, (iii) l'iscrizione del *Vendor Loan* di Euro 57.080 migliaia e del Short Term Facility Agreement di Euro 64.000 migliaia, (iv) il rimborso anticipato dei debiti iscritti di cui al precedente punto B), nonché (v) la riduzione del patrimonio netto del Gruppo di Euro 117.586 migliaia.

E) L'aumento di capitale gratuito avvenuto in data 14 giugno 2011 ha determinato l'aumento del capitale sociale dell'Emittente da Euro 100 migliaia a Euro 2.000 migliaia.

F) La conversione di parte del Vendon Loan di cui al punto D) (per Euro 51.080 migliaia) in riserva di patrimonio netto non distribuibile, intervenuta nel mese di dicembre 2011, ha determinato un incremento del patrimonio netto del Gruppo.

Area di consolidamento del Gruppo

Il Gruppo Moleskine già nell'esercizio 2006 operava nel mercato statunitense attraverso la controllata Moleskine America. A partire dall'esercizio 2011 il Gruppo inizia ad operare in modo diretto in Asia attraverso la controllata Moleskine Asia. A partire della seconda metà dell'esercizio 2012 l'Emittente inizia ad operare in modo diretto anche nel mercato cinese, attraverso la propria controllata Moleskine Shanghai.

Tutte le società controllate dall'Emittente sono state dallo stesso costituite nei vari anni di riferimento (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

Dati finanziari

Nel presente Capitolo sono riportati:

- il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 (il "Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012"), predisposto in accordo con lo IAS 34, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 novembre 2012 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 23 novembre 2012;
- il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2012 (il "Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012"), predisposto in accordo con lo IAS 34, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 settembre 2012 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012;
- il documento che include i bilanci aggregati consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 (i "Bilanci Aggregati Consolidati"), predisposti in conformità agli IFRS, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 settembre 2012 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012.

Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012, il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 e i Bilanci Aggregati Consolidati sono stati predisposti esclusivamente ai fini della loro inclusione nel presente Documento di Registrazione.

In considerazione delle vicende societarie intervenute nel dicembre 2010, a seguito delle quali il socio Pentavest è divenuto azionista del Gruppo Moleskine con una quota del 15,2%, la Società è caratterizzata da una "storia finanziaria complessa" in conformità a quanto previsto dall'articolo 4 bis del Regolamento CE 809/2004. Infatti, come riportato in dettaglio nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, l'ingresso nel capitale della Società del socio Pentavest è intervenuto attraverso la costituzione di una nuova società (Analogie), che ha poi fuso per incorporazione la Ex Moleskine. Sia Analogie che la Ex Moleskine erano entrambe sottoposte al controllo di Syntegra Capital. Al fine di rappresentare l'andamento finanziario, economico e patrimoniale nel triennio 2009-2011 derivante dalla gestione del medesimo socio di controllo, sono stati predisposti, e inclusi nel Documento di Registrazione, i Bilanci Aggregati Consolidati come segue:

– con riferimento all'esercizio 2009, i Bilanci Aggregati Consolidati sono costituiti dal bilancio consolidato della Ex Moleskine;
– con riferimento all'esercizio 2010, i Bilanci Aggregati Consolidati sono costituiti dal bilancio consolidato della Ex Moleskine per periodo 1 gennaio 2010 – 31 dicembre 2010, e dai dati finanziari della Analogie al 31 dicembre 2010, relativi al periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010;

– con riferimento all'esercizio 2011, i Bilanci Aggregati Consolidati, sono costituiti dal bilancio consolidato di Moleskine per l'esercizio 2011, per il periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2011 dal quale sono stati esclusi i risultati economici e i flussi di cassa per il periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010.

Le modalità di aggregazione sono meglio descritte nel Capitolo XX, Paragrafo 20.2. del Documento di Registrazione.

Si evidenzia che i dati finanziari, patrimoniali ed economici relativi ai periodi infrannuali al 30 settembre 2012 e al 30 giugno 2012 inclusi nel Documento di Registrazione, risultano derivare direttamente dai dati di Moleskine e non sono stati sottoposti ad alcun processo di aggregazione o disaggregazione.

Occorre evidenziare che i Bilanci Consolidati Aggregati sopra richiamati sono stati predisposti a mero scopo illustrativo. Qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo alla Società in detti periodi, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nei Bilanci Aggregati Consolidati. Si sottolinea pertanto, che detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente e inoltre non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso. Si fa presente inoltre che nel Documento di Registrazione i dati dei Bilanci Consolidati Aggregati risultano posti a confronto anche con dati storici effettivi dell'Emittente, non sottoposti a processi di aggregazione o disaggregazione. Pertanto, nelle analisi di confrontabilità dei dati tra un esercizio e/o periodo e l'altro occorre tener presente le peculiarità dei dati finanziari, economici e patrimoniali dei Bilanci Consolidati Aggregati sopra descritte.

Si precisa che i dati comparativi relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011 e al semestre chiuso al 30 giugno 2011, riportati rispettivamente nel bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e nel bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012, non sono stati esaminati dalla Società di Revisione.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente, né della Ex Moleskine, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei precitati Bilanci Aggregati Consolidati.

20.1 Bilanci Intermedi Abbreviati al 30 settembre 2012 e al 30 giugno 2012 del Gruppo

20.1.1 *Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 del Gruppo relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012*

Di seguito si riporta il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 predisposto in accordo con lo IAS 34, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 novembre 2012.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012.

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO DEL GRUPPO MOLESKINE PER IL PERIODO CHIUSO AL 30 SETTEMBRE 2012 PREDISPOSTO NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI MOLESKINE SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Moleskine SpA

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Moleskine SpA ("Società") e delle sue società controllate ("Gruppo Moleskine") per il periodo chiuso al 30 settembre 2012.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato è stato redatto per l'inclusione dello stesso nel prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie della Società.

La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale - IAS 34 - adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. L'estensione di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards on Auditing e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio professionale sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C .F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

Per quanto riguarda i dati comparativi al 31 dicembre 2011, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 20 settembre 2012. I dati comparativi relativi al periodo chiuso al 30 settembre 2011 non sono stati da noi esaminati; le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione sulla revisione contabile limitata non si estendono, pertanto, a tali dati.

3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Moleskine per il periodo chiuso al 30 settembre 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale - IAS 34 - adottato dall'Unione Europea.

Milano, 23 novembre 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Giorgio Greco

Giorgio Greco
(Revisore legale)

2 di 2

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Valori in migliaia di Euro	Note	Al 30 settembre 2012	*di cui parti correlate*	Al 31 dicembre 2011	*di cui parti correlate*
Immobili, impianti e macchinari	6.1	1.572		1.381	
Avviamento e marchio	6.2	76.577		76.513	
Altre attività immateriali	6.3	1.501		838	
Crediti non correnti		260		188	
Totale attività non correnti		**79.910**		**78.920**	
Rimanenze	6.4	13.234		8.903	
Crediti commerciali	6.5	19.328		12.194	
Altri crediti correnti	6.6	1.470		226	
Cassa e disponibilità liquide	6.7	7.640		3.001	
Totale attività correnti		**41.672**		**24.324**	
TOTALE ATTIVITÀ		**121.582**		**103.244**	
Capitale Sociale		2.000		2.000	
Altre riserve		11.777		(1.809)	
Utile (perdita) dell'esercizio		14.189		13.820	
PATRIMONIO NETTO	6.8	**27.966**		**14.011**	
Passività finanziarie non correnti	6.9	47.498		50.407	
Imposte differite	6.10	15.148		15.470	
Fondi relativi al personale	6.11	673		569	
Fondi per rischi e oneri non correnti	6.12	105		105	
Totale passività non correnti		**63.424**		**66.551**	
Debiti commerciali	6.13	12.515	9	9.749	14
Debiti per imposte dell'esercizio	6.14	5.887		1.945	
Passività finanziarie correnti	6.15	8.841		8.489	
Fondi per rischi e oneri correnti	6.12	210		419	
Altri debiti correnti	6.16	2.739	8	2.080	1
Totale passività correnti		**30.192**		**22.682**	
TOTALE PASSIVITÀ		**93.616**		**89.233**	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**121.582**		**103.244**	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre						
	Note	**2012**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*	**2011**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*
Ricavi	7.1	56.626			50.992		
Altri proventi operativi	7.2	9			138		
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	7.3	(13.473)			(13.082)		
Costi per servizi	7.4	(11.495)	(29)		(8.977)	(20)	
Costo del personale	7.5	(6.645)	(1.060)		(5.417)	(975)	
Altri oneri operativi	7.6	(510)	(113)		(551)	(75)	
Ammortamenti e svalutazioni	7.7	(627)			(532)		
Risultato operativo		**23.885**			**22.571**		
Oneri finanziari	7.8	(2.527)	(10)		(5.376)	(2.351)	(2.324)
Proventi finanziari	7.8	32			198		
Risultato ante imposte		**21.390**			**17.393**		
Imposte	7.9	(7.201)			(5.832)		
Risultato netto		**14.189**			**11.561**		
Risultato netto per azione	7.10						
Base (euro)		0,0709			0,0578		
Diluito (euro)		0,0709			0,0578		
Altre componenti del risultato complessivo							
Fair value derivati cash flow hedge		(292)			(503)		
Effetto fiscale relativo alla variazione del fair value derivati cash flow hedge		81			138		
Utili e perdite attuariali sul TFR		(33)			(3)		
Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali su TFR		9			1		
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro		1			7		
Totale altre componenti del risultato complessivo		**(234)**			**(360)**		
Totale risultato complessivo dell'esercizio		**13.955**			**11.201**		

RENDICONTO FINANZIARIO

Valori in migliaia di Euro		Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre			
	Note	**2012**	*di cui parti correlate*	**2011**	*di cui parti correlate*
Risultato prima delle imposte		21.390		17.393	
Rettifiche per ricondurre l'utile dell'esercizio al flusso di cassa da attività operativa:					
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	7.7	627		532	
Accantonamento ai fondi per rischi e oneri e fondi del personale		337		409	
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	6.5	8		70	
Accantonamento al fondo obsolescenza di magazzino	6.4	658		631	
Oneri finanziari netti	7.8	2.495		5.178	
Altre variazioni non monetarie		2		203	
Flusso di cassa derivante dall'attivtà operativa prima delle variazioni del capitale circolante		**25.517**		**24.416**	
Variazione netta del capitale circolante:					
- Rimanenze	6.4	(4.989)		(2.086)	
- Crediti commerciali e altri crediti	6.5, 6.6	(8.461)		(8.141)	
- Debiti commerciali e altri debiti	6.13, 6.15	3.320	2	(2.774)	(428)
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	6.11, 6.12	(398)		(357)	
Flusso di cassa derivante da variazioni del capitale circolante		**(10.528)**		**(13.358)**	
Imposte sul reddito pagate		(3.486)		(3.056)	
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa		**11.503**		**8.002**	
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento					
Investimenti in immobilizzazioni:					
-immateriali	6.3	(995)		(417)	
-materiali	6.1	(552)		(680)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni		-		-	
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento		**(1.547)**		**(1.097)**	
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento					
Variazione netta dei finanziamenti bancari a breve termine	6.9	-		2.483	
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	6.9	(3.782)		-	
Rimborsi debiti finanziari verso soci	6.9	-		(6.000)	(6.000)
Pagamento oneri accessori su finanziamenti	6.9	-		(290)	
Oneri finanziari netti pagati	6.9	(1.485)		(2.608)	
Altre variazioni di passività finanziarie	6.9	(54)		371	
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento		**(5.321)**		**(6.044)**	
Flusso di cassa netto del periodo		**4.635**		**861**	
Disponibilità liquide di inizio periodo	6.7	3.001		1.527	
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	6.7	4		(82)	
Disponibilità liquide di fine periodo	6.7	7.640		2.306	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Valori in migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di Cash Flow Hedge	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2010	**100**	**65.406**	**0**	**0**	**(122.836)**	**12.134**	**(45.196)**
Risultato di periodo						11.561	11.561
Variazione della riserva di conversione			7				7
Variazione Riserva di Cash flow hedge				(365)			(365)
Rilevazione utili/(perdite) attuariali TFR					(2)		(2)
Risultato complessivo del periodo	**0**	**0**	**7**	**(365)**	**(2)**	**11.561**	**11.201**
Destinazione risultato dell'esercizio 2010					12.134	(12.134)	0
Rilevazione del costo per incentivazione al management					203		203
Saldo al 30 settembre 2011	**100**	**65.406**	**7**	**(365)**	**(110.501)**	**11.561**	**(33.792)**

Valori in migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di Cash Flow Hedge	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2011	**2.000**	**63.506**	**25**	**(547)**	**(64.793)**	**13.820**	**14.011**
Risultato di periodo						14.189	14.189
Variazione della riserva di conversione			1				1
Rilevazione utili/(perdite) attuariali TFR					(24)		(24)
Variazione delle riserva di cash flow hedge				(211)			(211)
Risultato complessivo del periodo	**0**	**0**	**1**	**(211)**	**(24)**	**14.189**	**13.955**
Destinazione risultato dell'esercizio 2011					13.820	(13.820)	0
Saldo al 30 settembre 2012	**2.000**	**63.506**	**26**	**(758)**	**(50.997)**	**14.189**	**27.966**

NOTE ILLUSTRATIVE

Premessa

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al periodo chiuso al 30 settembre 2012 (il "**Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012**") della Moleskine S.p.A. (la "**Società**" o **"Moleskine"**) è stato predisposto ai fini dell'inserimento dello stesso nel Documento di Registrazione relativo alla prospettata offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie della Società e nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello *United States Securities Act* del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America, ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo (la "**Quotazione**").

1. Informazioni generali

Moleskine S.p.A. è una società, costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede sociale a Milano, in Via Stelvio 66.

La Moleskine e le società da essa controllate (il "**Gruppo**") sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di prodotti con il marchio Moleskine, quali taccuini, agende, quaderni, borse, strumenti per scrivere, oggetti per leggere, nonché servizi e applicazioni per il mondo digitale. Al 30 settembre 2012 i prodotti del Gruppo si articolano nelle seguenti linee:

- collezioni di taccuini, agende e prodotti "home-office" ("**Collezioni *Paper***");
- accessori per la scrittura, il viaggio e la lettura ("**Collezioni WTR**");
- prodotti e servizi digitali ("**Digital**").

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti *i)* indirettamente attraverso librerie, *department store*, *specialty store*, cartolerie, musei (*B2C*), e *ii)* direttamente tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (*B2B*), mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*) e tramite una rete composta da negozi monomarca (*Retail*).

Il Gruppo vanta una presenza consolidata in Europa, Stati Uniti e Asia.

Al 30 settembre 2012 la Società è detenuta per l'84,78% dalla Appunti S.àr.l. ("Appunti"), società controllata per il 79,623% da Syntegra Capital (attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à.r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments III S.àr.l ("Syntegra Investments") e per il 15,22% dalla Pentavest S.à r.l. ("Pentavest").

Il presente Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 22 settembre 2012.

Il presente Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 è assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

2. Sintesi dei principi contabili e criteri di valutazione adottati

2.1 Base di preparazione

Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli EU-IFRS. Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con i Bilanci Aggregati Consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, predisposti in conformità agli EU-IFRS ("Bilanci Aggregati Consolidati") e con il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2012 ("Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012").

Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 è costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, nonché dalle presenti note esplicative.

2.2 Area di consolidamento e sue variazioni

Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 include, oltre al bilancio della Società, anche il bilancio della società Moleskine America, Inc. ("**Moleskine America**"), controllata direttamente al 100% con sede in New York, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004 e, a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2011, il bilancio della società Moleskine Asia Ltd ("**Moleskine Asia**"), avente sede ad Hong Kong, Suite 3202A, 32/F, The Centrium, partecipata direttamente al 100% dalla Società. In data 24 luglio 2012 è stata costituita una società interamente controllata dal Gruppo attraverso la società Moleskine Asia, denominata Moleskine Commerce and Trade (Shanghai) Co. Ltd, con sede legale in Shanghai, 500 Xiangyang Road South, Suite 1406 Xuhui District ("**Moleskine Shanghai**").

2.3 Principi contabili e criteri di consolidamento

I principi contabili e i criteri di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 sono conformi a quelli adottati per la redazione dei Bilanci Aggregati Consolidati cui si fa riferimento.

2.4 Conversione dei bilanci di società estere

Le società controllate con valuta funzionale diversa dall'Euro presenti nel perimetro di consolidamento sono la Moleskine America (USD), la Moleskine Asia (HKD) e la Moleskine Shanghai (CNY).

I tassi di cambio adottati per la conversione dei bilanci delle società che hanno valuta funzionale diversa dall'Euro sono riportati nella seguente tabella:

	Al 30 settembre		Al 31 dicembre 2011
Valuta	**2012**	**2011**	
USD	1,293	1,350	1,294
HKD	10,026	10,521	10,051
CNY	8,126	n.a.	n.a.

	Media del periodo chiuso al 30 settembre	
Valuta	**2012**	**2011**
USD	1,282	1,406
HKD	9,945	10,950
CNY	8,110	n.a.

2.5 Principi contabili di recente emissione

I principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2012 non hanno determinato alcun effetto sul bilancio del Gruppo, in quanto relativi a fattispecie non applicabili al Gruppo.

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2012.

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

Descrizione	**Omologato alla data del presente documento**	**Data di efficacia prevista dal principio**
IFRS 9: "Financial instruments"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2015
Amendments to IAS 12 "Deferred Tax" Recovery of Underlying Assets	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2012
IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" e la versione aggiornata dello IAS 27 "Separate Financial Statements"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 11 "Joint Arrangements" e la versione aggiornata dello IAS 28 "Investments in Associates and Joint Ventures".	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 12 "Disclosure of Interests in Other Entities"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 13 "Fair Value Measurement"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendments to IAS 1 "Financial statement Presentation" Presentation of Items of Other Comprehensive Income	giugno 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 lug 2012
Nuova versione dello IAS 19 "Employee Benefits"	giugno 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IFRS 7 "Disclosures - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendment to IFRS 1"First time adoption" Government loans	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IAS 32 "Financial instruments Presentation" Offsetting financial assets and financial liabilities	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRIC 20 "Stripping costs in the production phase of a surface mine"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendments to IFRS 10, 11 and 12 on transition guidance	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IAS 28 (revised 2011) 'Associates and joint ventures'	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendments to IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014

3. Stime e assunzioni

Con riferimento alla descrizione dell'utilizzo di stime contabili si fa rinvio a quanto indicato nei Bilanci Aggregati Consolidati.

4. Stagionalità

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato, a livello di canali di vendita, da fenomeni di stagionalità che hanno un impatto sui risultati economici del Gruppo.

Con riferimento al canale *B2C,* e in particolare per quanto riguarda le Agende e i *Planner*, le vendite si concentrano principalmente nel secondo e parte del terzo trimestre dell'anno. Per quanto concerne invece i canali *B2B*, e-Commerce e *retail* diretto (DOS), le vendite del Gruppo si concentrano prevalentemente nell'ultimo trimestre di ciascun esercizio, ovvero in prossimità delle feste natalizie.

Ne consegue, da quanto sopra, che i risultati infra-annuali del Gruppo non contribuiscono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio.

5. Informativa per settore operativo

L'IFRS 8 - *Settori operativi* definisce un settore operativo come una componente:

– che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
– i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
– per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati.

Ai fini dell'IFRS 8 - *Settori operativi*, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

La struttura del Gruppo, infatti, articolata alternativamente per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica, identifica una visione strategica e unitaria del *business* e tale rappresentazione è coerente con le modalità in cui il *management* prende le proprie decisioni, alloca le risorse e definisce la strategia di comunicazione, rendendo diseconomiche, allo stato attuale dei fatti, ipotesi di spinta divisionale del *business*.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 7.1 "ricavi", a cui si rimanda.

In accordo con quanto richiesto dall'IFRS 8, paragrafo 33, di seguito si riporta il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e immateriali per area geografica. Le attività sono state allocate considerando il Paese in cui l'*asset* genera la propria utilità, ad eccezione del marchio e dell'avviamento il cui saldo è incluso nella voce "Non allocabili".

Valori in migliaia di Euro **Immobilizzazioni per area geografica**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Italia	2.738	2.118
USA	45	52
Asia	290	49
Non allocabili	76.577	76.513
Totale immobilizzazioni materiali e immateriali	**79.650**	**78.732**

5.1 Principali clienti

Dato il modello di *business* del Gruppo, che prevede che le vendite vengano realizzate in larga misura in modo indiretto, tramite distributori, i ricavi realizzati dal Gruppo derivanti dalle vendite effettuate verso un unico distributore, esclusivo per il mercato nord americano, nei periodi chiusi al 30 settembre 2012 e 2011, rappresentano una percentuale del totale dei ricavi rispettivamente pari al 26% e 22%.

NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE

6.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce "immobili, impianti e macchinari" è pari a Euro 1.572 migliaia al 30 settembre 2012 (Euro 1.381 migliaia al 31 dicembre 2011).

Gli investimenti del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012, complessivamente pari a Euro 552 migliaia, si riferiscono principalmente:

– ad attrezzature varie, per Euro 159 migliaia, per l'acquisto di stampi relativi alla realizzazione delle collezioni WTR;
– a sistemi espositivi, per Euro 85 migliaia, per l'acquisto delle cosiddette "Isole", espositori concessi in comodato ad alcuni *retailer*, che rappresentato una soluzione alternativa agli *atelier* sotto descritti;
– ad *atelier*, per Euro 149 migliaia, per l'acquisto di strutture espositive finalizzate alla creazione di spazi dedicati all'interno dei punti vendita *retail*, concesse ai distributori in comodato d'uso gratuito;
– a mobili e arredi per Euro 103 migliaia destinati ai punti vendita di Milano e Roma.

6.2 Avviamento e marchio

Al 30 settembre 2012 la voce "avviamento e marchio" è pari a Euro 76.577 migliaia (Euro 76.513 migliaia al 31 dicembre 2011) ed è costituita dal marchio Moleskine per Euro 54.287 migliaia e dall'avviamento per Euro 22.290 migliaia. Tale voce è quasi interamente costituita dalla differenza tra il prezzo pagato nell'ottobre 2006 per l'acquisizione della Modo&Modo S.p.A rispetto al *fair value* netto delle attività e passività acquisite.

L'incremento della voce rispetto al 31 dicembre 2011 è riconducibile ai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio in nuovi Paesi.

Sulla base dei risultati consuntivi al 30 settembre e delle attuali previsioni di medio lungo periodo, non si ravvedono indicatori di impairment. Pertanto gli amministratori non hanno ritenuto necessario predisporre il test di impairment.

6.3 Altre attività immateriali

La voce "altre attività immateriali" è pari a Euro 1.501 migliaia al 30 settembre 2012 (Euro 838 migliaia al 31 dicembre 2011).

Gli investimenti del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012, complessivamente pari a Euro 930 migliaia, si riferiscono principalmente:

• allo sviluppo in outsourcing delle nuove applicazioni di *note taking* per la vendita "iOS" (sistema operativo della Apple) e altre applicazioni che saranno disponibili sul sito di *e-Commerce*, per Euro 213 migliaia;

- allo sviluppo di nuove funzionalità tecniche inerenti al sito di vendita *on-line* per Euro 141 migliaia;
- all'acquisto di nuove licenze e all'implementazione di nuovi sviluppi sul sistema operativo Navision, sul sistema di *business intelligence targit* e sul sistema di elaborazione paghe per Euro 278 migliaia;
- all'importo, pari a Euro 196 migliaia, corrisposto dal Gruppo per il subentro, avvenuto in chiusura di periodo, nei contratti di locazione dei punti vendita monomarca rilevati da un distributore cinese.

6.4 Rimanenze

La tabella di seguito riepiloga il dettaglio della voce "rimanenze" al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Rimanenze**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e materie prime	15.784	10.995
Anticipi a fornitori	40	32
Fondo svalutazione di magazzino	(2.590)	(2.124)
Totale Rimanenze	**13.234**	**8.903**

La movimentazione del fondo svalutazione di magazzino per il periodo chiuso al 30 settembre 2012 è di seguito riportata:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione di magazzino**	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012**
Fondo iniziale	**2.124**
Incrementi	658
Utilizzi / Rilasci	(192)
Valore finale Fondo svalutazione di magazzino	**2.590**

Si segnala che al 30 settembre 2012 il Gruppo detiene merci presso terzi per Euro 4.975 migliaia (Euro 3.061 migliaia al 31 dicembre 2011), corrispondente all'ammontare di prodotti in deposito presso i propri distributori/centri logistici

L'incremento del valore delle rimanenze dal 31 dicembre 2011 al 30 settembre 2012 riflette principalmente la stagionalità degli acquisti che si concentrano nei primi nove mesi dell'anno. In particolare le giacenze includono un maggior approvvigionamento di nuovi prodotti il cui lancio è previsto all'inizio del 2013, oltre ad un maggior approvvigionamento di sistemi espositivi (destinati alla vendita) per le installazioni sui punti vendita *Retail*.

Si evidenzia che al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, le rimanenze di magazzino non sono gravate da alcun tipo di garanzie prestate a terzi.

6.5 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, della voce "crediti commerciali":

Valori in migliaia di Euro **Crediti commerciali**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Crediti verso clienti	19.611	12.537
Clienti fatture da emettere	116	148
Note credito da emettere	(317)	(318)
Fondo svalutazione crediti	(82)	(173)
Totale crediti commerciali	**19.328**	**12.194**

Il fondo svalutazione crediti ha evidenziato la seguente movimentazione nel corso del periodo chiuso al 30 settembre 2012:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione crediti**	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012**
Fondo iniziale	**173**
Incrementi	42
Utilizzi / Rilasci	(133)
Valore finale Fondo svalutazione crediti	**82**

L'incremento dei crediti commerciali al 30 settembre 2012, rispetto al 31 dicembre 2011, deriva in parte dall'incremento dei ricavi di vendita e in parte dalla concessione ai clienti di maggiori dilazioni sui termini di pagamento con riferimento alle vendite di alcuni nuovi prodotti (Diari e alcune novità a catalogo) e con riferimento a clienti in nuovi mercati.

Si segnala che alle date di riferimento non risultano in bilancio crediti con scadenza superiore a cinque anni.

6.6 Altri crediti correnti

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare degli "altri crediti correnti" al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Altri crediti correnti**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Anticipi verso fornitori	96	93
Costi di Quotazione	1.159	-
Ratei e risconti attivi	178	121
Crediti tributari	37	12
Totale altri crediti correnti	**1.470**	**226**

Al 30 settembre 2012 la voce "Costi di Quotazione" si riferisce ai costi maturati alla data di chiusura del periodo con riferimento al progetto di Quotazione in corso. Relativamente al trattamento contabile che sarà adottato in merito a tali costi, in ossequio a quanto disposto dallo IAS 32, a seguito del positivo esito del processo di Quotazione, il rapporto tra numero di nuove azioni/numero di azioni post-quotazione determinerà la percentuale di oneri che saranno contabilizzati a diretta riduzione del patrimonio netto. La parte restante sarà iscritta tra i costi a conto economico.

6.7 Cassa e disponibilità liquide

La voce "cassa e disponibilità liquide" (Euro 7.640 migliaia al 30 settembre 2012 ed Euro 3.001 migliaia al 31 dicembre 2011) è costituita esclusivamente da rapporti di c/corrente con primari istituti di credito italiani, americani, cinesi e di Hong Kong.

6.8 Patrimonio Netto

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio.

6.8.1 Capitale sociale

Il capitale sociale alla data del 30 settembre 2012 ammonta a Euro 2.000 migliaia, interamente versato ed è costituito da 200.000.000 di azioni.

6.9 Passività finanziarie non correnti

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie non correnti al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie non correnti**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Finanziamenti a lungo termine	46.452	49.653
Fair value derivati IRS	1.046	754
Totale passività finanziarie non correnti	**47.498**	**50.407**

Al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011 il Gruppo non ha in essere finanziamenti in valuta diversa dall'Euro.

Di seguito si riporta la composizione delle passività finanziarie al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, con riferimento sia alla quota non corrente che alla quota corrente:

Valori in migliaia di Euro	**Al 30 settembre 2012**							
Debiti verso banche	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Facility Loan Tranche A	Euribor 6 m + spread	41.600	2011	2016	34.036	8.243	25.793	-
Facility Loan Tranche B	Euribor 6 m	22.400	2011	2017	22.400	575	10.912	10.913
Oneri accessori ai finanziamenti	+ spread				(1.669)	(503)	(1.127)	(39)
Debito per oneri su finanziamento					526	526		
Strumenti finanziari derivati IRS					1.046	-	1.046	-
Totale debiti verso banche					**56.339**	**8.841**	**36.624**	**10.874**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 Dicembre 2011**							
Debiti verso banche	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Facility Loan Tranche A	Euribor 6 m + spread	41.600	2011	2016	37.819	8.514	29.305	-
Facility Loan Tranche B	Euribor 6 m + spread	22.400	2011	2017	22.400	512	-	21.888
Oneri accessori ai finanziamenti					(2.093)	(553)	(1.439)	(101)
Debito per oneri su finanziamento					16	16	-	-
Strumenti finanziari derivati IRS					754	-	754	-
Totale debiti verso banche					**58.896**	**8.489**	**28.620**	**21.787**

1) Debiti verso banche per finanziamenti

Al 30 settembre 2012 i finanziamenti a lungo termine sono costituiti interamente dal finanziamento bancario fruttifero di interessi c.d. *"Facility Agreement"*, sottoscritto in data 15 luglio 2011 con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A.. Il *Facility Agreement* è costituito da due tranche, A e B, rispettivamente degli importi originari di Euro 41.600 migliaia ed Euro 22.400 migliaia con scadenze finali previste rispettivamente per il 30 novembre 2016 e il 30 novembre 2017. Il piano di ammortamento della tranche A prevede il rimborso delle quote capitale su base semestrale a partire dal 31 dicembre 2011, mentre il piano di ammortamento della tranche B prevede il rimborso integrale nell'esercizio 2017, per metà in data 30 maggio e la restante in data 30 novembre.

Il medesimo contratto prevede il rispetto dei parametri finanziari, da calcolarsi annualmente in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i Principi Contabili Italiani e semestralmente sulla base della situazione economico patrimoniale gestionale, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

– Indebitamento finanziario netto / EBITDA;
– EBITDA / interessi netti del periodo;
– *Cash flow* / rimborso del debito (inclusi interessi);
– Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto;
– Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali.

Il mancato rispetto di anche uno dei suddetti parametri finanziari, ove non rimediato nei termini contrattualmente previsti, costituirebbe un'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento.

Con riferimento alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*, la Società, sulla base delle previsioni contrattuali, in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011 ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento in un ammontare pari a Euro 1.463 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati, conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2011 e al 30 settembre 2012 è stato oggetto di classificazione tra le passività finanziarie correnti entro i 12 mesi piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento.

Si precisa che in data 19 ottobre 2012 l'ammontare di cui sopra è stato definitivamente concordato con i Soggetti Finanziatori (come definiti al Capitolo 22, Paragrafo 22.2) e pagato dalla Società.

Per quanto riguarda ulteriori dettagli in merito alle clausole contrattuali rilevanti, si rimanda a quanto esposto nei Bilanci Consolidati Aggregati.

Per il periodo chiuso al 30 settembre 2012, il tasso variabile di riferimento del *Facility Agreement* è maggiorato di uno *spread* compreso tra il 2% e il 3,5%.

2) Oneri accessori ai finanziamenti

Gli oneri sostenuti dal Gruppo per l'ottenimento dei finanziamenti bancari sono stati inizialmente iscritti a riduzione delle passività finanziarie e successivamente iscritti a conto economico con il metodo del costo ammortizzato in accordo con quanto previsto dallo IAS 39.

3) Strumenti finanziari derivati

La tabella di seguito fornisce il dettaglio degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro	Data apertura contratto	Data scadenza contratto	Valore nozionale alla stipula	Fair value al 30 settembre	Fair value al 31 dicembre
Strumenti finanziari derivati				**2012**	**2011**
Strumenti finanziari derivati sul finanziamento					
Facility Loan:			32.000		
IRS BPM	29/07/2011	30/06/2014		682	495
IRS MPS	28/07/2011	30/06/2014		2 48	1 77
IRS BP Lodi	02/08/2011	30/06/2014		116	82
Totale Strumenti finanziari derivati				**1.046**	**754**

Nel corso dell'esercizio 2011, la Società ha sottoscritto tre contratti derivati IRS a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento "*Facility Agreement*" per un impor-

to originario di Euro 32.000 migliaia. Tali contratti sono stati designati di copertura secondo i requisiti previsti dallo IAS 39 e sono quindi soggetti a "*hedge accounting*" (*cash flow hedge*).

6.10 Imposte differite

Tale voce accoglie il saldo netto tra le imposte anticipate e differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito alla stessa attività o passività ai fini fiscali.

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione della voce per il periodo chiuso al 30 settembre 2012:

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	**Saldo al 31 dicembre 2011**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 30 settembre 2012**
Totale Imposte differite attive	2.148	88	81	2.317
Totale Imposte differite passive	(17.618)	144	9	(17.465)
Totale Imposte differite nette	**(15.470)**	**232**	**90**	**(15.148)**

Al 30 settembre 2012, la parte preponderante della voce "imposte differite", pari a Euro 16.956 migliaia, è rappresentata dalle imposte differite passive sul marchio Moleskine.

6.11 Fondi relativi al personale

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione della voce "fondi relativi al personale" (rappresentati dal TFR) per il periodo chiuso al 30 settembre 2012:

Valori in migliaia di Euro	**Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012**
Saldo Inizio Periodo	**569**
Service Cost	130
Interest Cost	23
Anticipi e Liquidazioni	(82)
(Utili)/Perdite Attuariali	33
Totale Fondi relativi al personale	**673**

Le principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore della passività relativa al trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

	Al 30 settembre 2012
Assunzioni economiche e finanziarie	
Tasso di sconto	5,0%
Tasso d'inflazione	2,0%
Tasso di incremento retributivo	3,5%
Assunzioni demografiche	
Probabilità di dimissioni	4,0%
Probabilità di anticipazioni del TFR	2,0%

6.12 Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare della voce "fondi per rischi e oneri" (correnti e non correnti) al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012		Al 31 dicembre 2011	
Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**
Fondo rischi fiscali		105	-	105
Fondo per altri oneri	10			
Fondo resi	200		419	-
Totale Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)	**210**	**105**	**419**	**105**

Il "fondo rischi fiscali", pari ad Euro 105 migliaia al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, rappresenta la stima delle passività che potrebbero insorgere con riferimento al contenzioso fiscale in essere.

La Società, nel corso del periodo, ha ricevuto l'Avviso di accertamento susseguente il Processo Verbale di Costatazione ("PVC"), già ampiamente commentato nei Bilanci Consolidati Aggregati.

L'Avviso di accertamento conferma gli stessi rilievi già presenti nel PVC. Le valutazioni della Società in merito alla passività potenziale legata al contenzioso in oggetto non sono pertanto modificate.

6.13 Debiti commerciali

Di seguito la tabella di composizione dei debiti commerciali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Debiti commerciali**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Debiti verso fornitori	10.070	8.343
Fornitori fatture da ricevere	2.454	1.150
Fair value derivati embedded	(9)	354
Note credito da ricevere	0	(98)
Totale Debiti commerciali	**12.515**	**9.749**

Tale valore include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi di lavorazioni esterne.

Il *fair value* dei derivati *embedded* si riferisce al *fair value* dei contratti di acquisto/vendita di valuta, impliciti nelle operazioni di acquisto di prodotti finiti in dollari statunitensi da fornitori la cui valuta di riferimento è diversa dal dollaro statunitense. I principali acquisti cui tali derivati fanno riferimento sono effettuati da fornitori che hanno sede in Vietnam, Cina, Hong Kong e Taiwan.

Si segnala che alle suddette date non risultano in bilancio debiti superiori a cinque anni.

6.14 Debiti per imposte dell'esercizio

I debiti per imposte correnti si riferiscono alle posizioni verso l'erario per imposte correnti. L'incremento della voce per Euro 3.942 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 è legato al fatto che il secondo acconto 2012 sarà versato al 30 novembre 2012.

6.15 Passività finanziarie correnti

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie correnti al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie correnti**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Finanziamenti a lungo termine	8.315	8.473
Debito per oneri su finanziamenti	526	16
Totale passività finanziarie correnti	**8.841**	**8.489**

Al 30 settembre 2012 le passività finanziarie correnti sono costituite dalla quota rimborsabile entro l'anno relativamente al finanziamento bancario fruttifero di interessi c.d. *"Facility Agreement"*, sottoscritto in data 15 luglio 2011 con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A., nonché dai relativi oneri. L'ammontare include la quota di rimborso anticipato pari a Euro 1.463 migliaia correlata all'*Excess Cash*. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 6.9.

6.16 Altri debiti correnti

Di seguito la tabella di composizione degli "altri debiti correnti" al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Altri debiti correnti**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Debiti verso dipendenti e amministratori	1.308	1.019
Acconti da clienti	842	562
Debiti verso INPS	120	194
Erario conto ritenute dipendenti	112	165
Ratei passivi diversi	-	62
Debiti verso altri enti previdenziali	57	52
Erario conto ritenute autonomi	14	21
Debiti verso altri	286	5
Totale altri debiti correnti	**2.739**	**2.080**

I "debiti verso dipendenti e amministratori" fanno riferimento ai debiti per mensilità aggiuntive, ferie e permessi maturati e non goduti, per premi di stabilità e per *bonus* liquidati nel periodo successivo.

I "debiti verso altri" includono principalmente il debito per IVA versato nel mese di ottobre 2012.

6.16 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro **Indebitamento finanziario netto**	**Al 30 settembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
A. Cassa	7.640	3.001
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.640**	**3.001**
E. Crediti finanziari correnti	-	
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.315)	(8.473)
H. Altri debiti finanziari correnti	(526)	(16)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(8.841)**	**(8.489)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(1.201)**	**(5.488)**
K. Debiti bancari non correnti	(46.452)	(49.653)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	(1.046)	(754)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(47.498)**	**(50.407)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(48.699)**	**(55.895)**

La descrizione dei finanziamenti bancari alle date di riferimento è riportata nella nota 6.9 "passività finanziarie non correnti".

NOTE AL CONTO ECONOMICO

7.1 Ricavi

Di seguito viene fornito il dettaglio dei ricavi per canale distributivo, prodotto e area geografica per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Distribuzione indiretta		
Collezioni Paper	44.392	40.751
Collezioni WTR (1)	3.247	3.657
Ricavi B2C	***47.639***	***44.408***
Distribuzione diretta		
Collezioni Paper	6.799	6.032
Ricavi B2B	***6.799***	***6.032***
Collezioni Paper	1.682	489
Collezioni WTR	167	63
Ricavi E-commerce	***1.849***	***552***
Collezioni Paper	182	-
Collezioni WTR	157	-
Ricavi Retail (2)	***339***	***-***
Ricavi	**56.626**	**50.992**

(1) I ricavi delle Collezioni WTR (canale B2C) includono anche i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti e servizi digitali ("Digital");

(2) L'attività Retail è iniziata nel mese di giugno 2012 attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma e, a partire dal mese di settembre 2012, attraverso i punti vendita rilevati dal precedente distributore cinese.

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2012	**2011**
Europa (inclusa Italia), Medio Oriente, Africa	29.250	30.929
USA/Canada/America Latina	19.896	15.239
Asia - Australia	7.480	4.824
Ricavi	**56.626**	**50.992**

I ricavi realizzati in Italia sono pari a Euro 5.476 migliaia nei primi nove mesi del 2012 e a Euro 6.413 migliaia nel medesimo periodo del 2011.

Nella voce ricavi sono compresi anche i proventi netti derivanti dalle differenze cambio realizzate sulle transazioni di vendita in valuta diversa dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo.

7.2 Altri proventi operativi

Gli altri proventi operativi includono principalmente i ricavi per recupero spese di trasporto.

7.3 Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo" per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	**2012**	**2011**
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	13.345	11.019
Acquisti materie prime	2.661	2.403
Sistemi espositivi produzione	1.624	1.286
Cataloghi	203	139
Imballaggi	101	92
Altro	35	(176)
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(4.496)	(1.681)
Totale costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	**13.473**	**13.082**

Nella voce "altro" sono compresi anche i proventi e oneri netti derivanti dalle differenze cambio generate dalle transazioni di acquisto intercorse in valute diverse dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo, inclusa la variazione di *fair value* degli strumenti derivati *embedded*.

7.4 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
Costi per servizi	**2012**	**2011**
Costi commerciali di vendita	1.947	1.023
Trasporti	1.497	1.125
Consulenze	1.020	1.516
Stoccaggio	1.225	821
Lavorazioni	1.025	941
Servizi generali	1.012	768
Costi per comunicazione	897	705
Noli, dazi e sdoganamenti	751	700
Progettazione	724	463
Manutenzioni	445	287
Affitti	369	273
Royalties	303	196
Spese Bancarie	199	97
Noleggi	50	41
Amministrazione	31	21
Totale costi per servizi	**11.495**	**8.977**

7.5 Costo del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costo del personale" per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
Costi per il personale	**2012**	**2011**
Salari e stipendi	4.595	3.470
Oneri sociali	1.588	1.139
Trattamento di fine rapporto	142	107
Emolumenti e altri costi CDA	296	306
Altri costi	24	395
Totale costi per il personale	**6.645**	**5.417**

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre			
	2012		2011	
Unità	**medio**	**fine periodo**	**medio**	**fine periodo**
Amministratori	4	4	5	4
Dirigenti	16	17	11	14
Quadri	16	16	14	15
Impiegati	83	91	64	70
Collaboratori	5	5	2	2
Totale dipendenti e collaboratori	**124**	**133**	**96**	**105**

Si segnala che, la presente tabella include la voce "Amministratori".

7.6 Altri oneri operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri oneri operativi" per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
Altri costi operativi	**2012**	**2011**
Omaggi	246	279
Oneri diversi di gestione	131	113
Erogazioni liberali	115	89
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivito circolante	8	70
Accantonamento al fondo oneri	10	-
Totale altri oneri operativi	**510**	**551**

Gli omaggi si riferiscono ai prodotti distribuiti dal Gruppo a scopo promozionale e di comunicazione.

I costi sostenuti per le erogazioni liberali si riferiscono principalmente a erogazioni destinate alla Fondazione ONLUS Lettera 27.

7.7 Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni" per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
Ammortamenti e svalutazioni	**2012**	**2011**
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	266	228
Ammortamento immobilizzazioni materiali	361	297
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali	-	7
Totale ammortamenti e svalutazioni	**627**	**532**

L'andamento degli ammortamenti nei periodi riflette il processo di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali sulla base della vita utile stimata.

7.8 Proventi (oneri) finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "proventi finanziari" e "oneri finanziari" per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
Proventi (oneri) finanziari	**2012**	**2011**
Interessi attivi bancari e altri proventi	32	137
Utile su cambi	-	61
Totale proventi finanziari	**32**	**198**
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(2.327)	(2.831)
Oneri derivanti dall' attualizzazione del debito verso soci	-	(2.324)
Perdite su cambi	(51)	-
Interessi passivi su derivati	(85)	(155)
Altri interessi passivi	(64)	(66)
Totale oneri finanziari	**(2.527)**	**(5.376)**
Totale proventi (oneri) finanziari	**(2.495)**	**(5.178)**

Per quanto concerne il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011, gli oneri derivanti dall'attualizzazione del debito verso soci si riferiscono agli interessi correlati al debito a lungo termine verso Appunti, iscritto nel mese di dicembre 2010 a fronte dell'acquisizione del 70% della Ex Moleskine. Il

suddetto debito è stato integralmente estinto nel corso dell'esercizio 2011, mediante pagamento di Euro 6.000 migliaia (18 maggio 2011) e mediante conversione da parte di Appunti in una riserva di patrimonio netto non distribuibile della quota residua del debito alla data di riferimento (12 dicembre 2011).

Si precisa che gli utili e perdite su cambi, inclusi nei proventi e oneri finanziari si riferiscono unicamente a differenze su transazioni di carattere finanziario.

7.9 Imposte

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "imposte" per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
Imposte	**2012**	**2011**
Imposte correnti	7.433	6.718
Imposte differite /(anticipate)	(232)	(886)
Totale imposte	**7.201**	**5.832**

Di seguito si riporta la riconciliazione tra l'aliquota teorica e quella effettiva:

Valori in migliaia di Euro	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre			
Descrizione	**2012**		**2011**	
Risultato prima delle imposte	**21.390**		**17.393**	
Imposte sul reddito teoriche	5.883	27,5%	4.778	27,5%
IRAP	1.069	5,0%	999	5,7%
Altro	249	1,2%	55	0,3%
Imposte effettive	**7.201**	**33,7%**	**5.832**	**33,5%**

7.10 Risultato per azione

In data 6 settembre 2012 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la trasformazione della Società da società a responsabilità limitata a società per azioni. Per effetto di tale trasformazione, il capitale sociale della Società è stato diviso in 200.000.000 di azioni.

Il risultato netto per azione è stato calcolato dividendo il risultato netto per il numero di azioni ordinarie emesse a seguito della menzionata delibera assembleare. Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

8. RAPPORTI CON LE PARTI CORRELATE

Con riferimento ai rapporti del Gruppo con parti correlate, di seguito sono riportati i saldi patrimoniali al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011 e i rapporti economici e i flussi di cassa per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2012 e 2011 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012		Al 30 settembre 2012	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-		(10)
Appunti S.à.r.l.	-	-		
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(113)	
Studio Bosello & Associati	9	-	(29)	
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	8	(1.060)	
Totale parti correlate	**9**	**8**	**(1.202)**	**(10)**
Totale voci di bilancio	12.515	2.739	(32.750)	(2.495)
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**0,3%**	**3,7%**	**0,4%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011		Al 30 settembre 2011	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-		(27)
Appunti S.à.r.l.	-	-		(2.324)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(75)	
Studio Bosello & Associati	14	-	(20)	
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	1	(975)	
Totale parti correlate	**14**	**1**	**(1.070)**	**(2.351)**
Totale voci di bilancio	9.749	2.080	(28.559)	(5.178)
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**3,7%**	**45,4%**

Valori in migliaia di Euro	Periodo chiuso al 30 settembre 2012				
	Rapporti verso soci	**Rapporti verso altre parti correlate**	**Totale rapporti verso parti correlate**	**Voce di bilancio**	**%**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	-	2	2	11.503	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	-	-	-	(1.547)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	-	-	-	(5.321)	0,0%
Valori in migliaia di Euro	Periodo chiuso al 30 settembre 2011				
	Rapporti verso soci	**Rapporti verso altre parti correlate**	**Totale rapporti verso parti correlate**	**Voce di bilancio**	**%**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	-	(428)	(428)	8.002	-5,3%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	-	-	-	(1.097)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(6.000)	-	(6.000)	(6.044)	99,3%

Le operazioni sopra elencate sono effettuate a valori di mercato.

8.1 Compensi amministratori e principali dirigenti

L'ammontare complessivo dei compensi per i primi nove mesi del 2012 del Consiglio di Amministrazione della Società è stato pari a Euro 296 migliaia (Euro 306 migliaia nei primi nove mesi del 2011).

L'ammontare complessivo dei compensi per i primi nove mesi del 2012 dei dirigenti strategici è stato pari a Euro 764 migliaia. Con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011 i suddetti compensi non comprendono il costo iscritto a conto economico relativamente al sistema di incentivazione e di fidelizzazione di taluni dirigenti strategici (pari a Euro 203 migliaia). Per maggiori dettagli si rimanda ai Bilanci Consolidati Aggregati.

9. Impegni e garanzie

Impegni per contratti di locazione

Al 30 settembre 2012 il Gruppo ha in essere impegni a fronte della sottoscrizione di contratti di locazione per complessivi Euro 604 migliaia, con riferimento all'immobile sito in Milano Viale Stelvio 66, all'immobile sito in New York, 210 Eleventh Avenue, all'immobile sito in Hong Kong, 32/F, The Centrium, 60 Wyndham Street, Central e all'immobile sito in Shanghai, 500 Xiangyang Road South, Suite 1406 Xuhui District.

Di seguito si riporta il dettaglio degli esborsi minimi previsti a fronte dei contratti in capo al Gruppo al 30 settembre 2012:

Valori in migliaia di Euro	**Al 30 settembre 2012**
Entro 12 mesi	343
Tra 1 e 5 anni	261
Oltre 5 anni	-
Totale	**604**

Garanzie

Al 30 settembre 2012 la Società ha in essere una garanzia rilasciata al locatario a favore della controllata Moleskine America con riferimento ai canoni di affitto a scadere alla data di chiusura del bilancio e pari a Euro 174 migliaia (Euro 228 migliaia al 31 dicembre 2011).

10. Passività potenziali

Oltre al contenzioso tributario menzionato alla nota 6.12 "fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)" e meglio descritto nelle note dei Bilanci Consolidati Aggregati, non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna società del Gruppo.

11. Gestione dei rischi finanziari

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi identificati, monitorati e, per quanto di seguito specificato, attivamente gestiti dal Gruppo sono i seguenti:

- rischio mercato, derivante dall'oscillazione dei tassi di cambio tra l'Euro e le altre valute nelle quali opera il Gruppo, dei tassi di interesse e dei prezzi delle materie prime;
- rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte;
- rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incertezza di tali rischi.

11.1 Rischio di mercato

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività commerciali del Gruppo condotte anche in valute diverse dall'Euro (principalmente il dollaro USA). Ricavi e costi denominati in valuta possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio con impatto sui margini commerciali (rischio economico), così come i debiti e i crediti commerciali e finanziari denominati in valuta possono essere impattati dai tassi di conversione utilizzati, con effetto sul risultato economico (rischio transattivo). Infine, le fluttuazioni dei tassi di cambio si riflettono anche sui risultati consolidati e sul patrimonio netto poiché i bilanci delle due società controllate sono redatti in valuta diversa dall'Euro e successivamente convertiti (rischio traslativo).

I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo è esposto riguardano:

– Euro/USD, in relazione alle vendite e agli acquisti in USD effettuate sui mercati americano e asiatico;
– Euro/GBP, in relazione alle vendite in GBP effettuate sul mercato inglese.

Nel corso dei primi nove mesi del 2012 l'ammontare complessivo dei costi operativi direttamente esposti al rischio cambio è pari a circa un terzo del totale dei costi. Nel corso dei primi nove mesi del 2012, l'ammontare complessivo dei ricavi direttamente esposti al rischio cambio è stato equivalente al 42,6% delle vendite (il 34,6% nei primi nove mesi del 2011).

Il Gruppo non adotta politiche specifiche di copertura delle variazioni dei tassi di cambio relative alle attività commerciali ad eccezione dell'adeguamento del listino prezzi in valuta, dal momento che la Società persegue una strategia che prevede acquisti e vendite nella medesima moneta che, a giudizio del *management*, mitiga il rischio derivante da oscillazioni dei tassi di cambio. In aggiunta a ciò nei contratti di distribuzione dove i listini di vendita sono fissati in valuta diversa dall'Euro, la Società ha stabilito delle clausole di copertura che prevedono, oltre certe soglie di oscillazione dei tassi di cambio, il riaddebito al cliente degli impatti economici derivanti dalle suddette variazioni.

Sensitivity analysis relativa al rischio di cambio

Ai fini della *sensitivity analysis* sul tasso di cambio, sono state individuate le voci di stato patrimoniale (attività e passività finanziarie) denominate in valuta diversa rispetto alla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo. Nel valutare i potenziali effetti derivanti dalle variazioni dei tassi di cambio sono stati presi in considerazione anche i debiti e i crediti intra gruppo in valuta diversa da quella di conto.

Al fine dell'analisi sono stati considerati due scenari che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari al 10% del tasso di cambio tra la valuta in cui è denominata la voce di bilancio e la valuta di conto.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

Migliaia di Euro

	Impatto sull'utile e sul PN al netto dell'effetto imposte									
	USD		GBP		HKD		Altre valute		Totale	
Sensitivity analisys	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**
Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012	361	(295)	113	(92)	116	(100)	-	-	**590**	**(487)**
Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011	299	(245)	93	(76)	10	(8)	-	-	**402**	**(329)**

Nota: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo. Il Gruppo, esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e la gestisce parzialmente attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse e in particolare di *interest rate swaps* (IRS) con esclusiva finalità di copertura. A partire dall'esercizio 2011, il Gruppo adotta per gli strumenti finanziari le regole di *hedge accounting*, ricorrendone i presupposti. Per quanto riguarda i contratti derivati sottoscritti prima del 2011, non essendo stata designata per gli stessi una relazione di copertura, le variazioni di *fair value* sono state imputate direttamente a conto economico impattando sull'utile di periodo.

Il tasso di interesse cui il Gruppo è maggiormente esposto è l'*Euribor*.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo, alle date di riferimento, con indicazione della parte oggetto di copertura tramite contratti derivati, e con indicazione della tipologia di tasso cui è remunerato.

Migliaia di Euro	Al 30 settembre				Al 31 dicembre			
	2012				2011			
Indebitamento Finanziario Lordo	Senza derivati	Con derivati*	Totale	% con derivati	Senza derivati	Con derivati*	Totale	% con derivati
- finanziamenti a tasso fisso	-	-	-	0%	-	-	-	0%
- finanziamenti a tasso variabile	28.218	28.218	56.436	50%	30.110	30.109	60.219	50%
- finanziamenti infruttiferi	-	-	-	0%	-	-	-	0%
Totale indebitamento finanziario lordo	**28.218**	**28.218**	**56.436**	**50%**	**30.110**	**30.109**	**60.219**	**50%**

* Al lordo dell'effetto del costo ammortizzato

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 6.9 "passività finanziarie correnti e non correnti".

Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso d'interesse

La misurazione dell'esposizione del Gruppo al rischio di tasso d'interesse è stata effettuata mediante un'analisi di sensitività che ha considerato passività finanziarie correnti e non correnti e depositi bancari. Di seguito è brevemente descritta la metodologia seguita per svolgere tale analisi, insieme ai risultati ottenuti.

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012 e 2011 derivanti da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 50bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo, al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile, al tasso d'interesse utilizzato nell'attualizzazione dei finanziamenti infruttiferi.

Ai fini del presente esercizio nessuna ipotesi è stata condotta relativamente agli strumenti derivati di copertura in essere.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

Migliaia di Euro	Impatto sul l'utile al netto dell'effetto imposte		Impatto sul PN al netto dell'effetto imposte	
Sensitivity analisys	**-50 bps**	**+50 bps**	**-50 bps**	**+50 bps**
Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2012	195	(195)	195	(195)
Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011	169	(169)	169	(169)

Nota: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.

Rischio di prezzo

Il rischio di prezzo è collegato all'oscillazione dei prezzi relativi alle materie prime. Nello specifico, il rischio di prezzo del Gruppo deriva dalla presenza di pochi fornitori di merce nonché dalla necessità di ricevere assoluta garanzia sui volumi degli approvvigionamenti, al fine di non pregiudicare lo stock di magazzino e di non compromettere i tempi di consegna. Al fine di contenere tale rischio, le azioni intraprese dal Gruppo sono mirate a promuovere lo sviluppo del *network* di fornitori di prodotto finito, con il duplice obiettivo di permettere di avvalersi sempre delle migliori condizioni di prezzo e quindi di garantire una sempre migliore marginalità, nonché di diminuire il grado di dipendenza da specifiche aree geografiche, quali in particolare la Cina, cercando *partner* produttivi in nuovi paesi, quali Vietnam e Corea del Sud.

Inoltre si evidenzia che la politica di approvvigionamento del Gruppo prevede la negoziazione annuale dei listini di acquisto con i fornitori, sulla base di prezzi che vengono fissati contrattualmente per un periodo di almeno 12 mesi e che pertanto non risentono delle oscillazioni legate ad eventuali variazioni del prezzo delle materie prime, che vengono interamente sopportate dal fornitore.

Per tali ragioni il rischio di prezzo appare nel complesso remoto.

11.2 Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

L'esposizione complessiva al rischio di credito al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito suddivise per scadenze.

Valori in migliaia di Euro	Al 30 settembre 2012						
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale
		0 - 30	31 - 60	61 - 90	90 - 365	Oltre 365	
Crediti non correnti	260	-	-	-	-	-	260
Crediti commerciali	12.465	6.522	1	44	374	4	19.410
Fondo svalutazione crediti	(14)	-	-	-	(64)	(4)	(82)
Altri crediti correnti	1.470	-	-	-	-	-	1.470
Anticipi ricevuti	(842)	-	-	-	-	-	(842)
Totale esposizione al rischio di credito	**13.339**	**6.522**	**1**	**44**	**310**	**0**	**20.216**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011						
	A scadere	Scaduto in giorni					Totale
		0-30	31-60	61-90	91-365	Oltre 365	
Crediti non correnti	188	-	-	-	-	-	188
Crediti commerciali	7.577	4.323	289	82	57	39	12.367
Fondo svalutazione crediti	(74)	(22)	-	-	(38)	(39)	(173)
Altri crediti correnti	226	-	-	-	-	-	226
Anticipi ricevuti	(562)	-	-	-	-	-	(562)
Totale esposizione al rischio di credito	**7.355**	**4.301**	**289**	**82**	**19**	**-**	**12.046**

I crediti correnti e non correnti includono crediti tributari, anticipi a fornitori, pagamenti anticipati di assicurazioni e depositi cauzionali. Essi presentano, nel complesso, un basso livello di rischio di credito.

Con riferimento ai crediti commerciali, il rischio di insolvenza è monitorato centralmente dalla direzione amministrativa del Gruppo che verifica costantemente l'esposizione creditizia dello stesso, monitora gli incassi dei crediti commerciali e verifica, attraverso lo svolgimento di analisi qualitative e quantitative del merito creditizio, l'accettazione o meno di nuovi clienti, anche attraverso l'utilizzo di banche dati specializzate nella fornitura di servizi di rating societario. In particolare il Gruppo gestisce la propria politica del rischio credito in modo differenziato a seconda del canale di vendita: B2B o B2C.

Con riferimento ai crediti derivanti dall'attività di commercializzazione B2C, pari al 94% del totale crediti al 30 settembre 2012 (85% al 31 dicembre 2011), il Gruppo monitora il rischio attraverso l'ottenimento di lettere di credito o garanzie bancarie, nonché attraverso la sottoscrizione di un contratto di assicurazione del credito con una primaria compagnia assicurativa. Il totale dei crediti assicurati è pari ad Euro 4.083 migliaia al 30 settembre 2012 (Euro 3.660 migliaia al 31 dicembre 2011), mentre i crediti garantiti da fidejussioni e lettere di credito sono pari a Euro 5.263 migliaia al 30 settembre 2012 (Euro 4.855 migliaia al 31 dicembre 2011).

Per quanto concerne il canale B2B, il rischio in oggetto appare altresì molto contenuto poiché la politica del Gruppo prevede generalmente il pagamento anticipato o la concessione di dilazioni di pagamento solo a fronte dell'ottenimento di fidi assicurativi.

Con riferimento ai crediti commerciali scaduti al 30 settembre 2012, come si evince dalla tabella sopra riportata, si precisa che il 94% dello scaduto rientra nella fascia 0-30 giorni, trattandosi del cosiddetto scaduto "fisiologico", legato alle fatture in scadenza a fine mese il cui pagamento normalmente avviene nel corso del mese successivo. Tali crediti si riferiscono a clienti con i quali la Società intrattiene rapporti abituali e con i quali non si sono mai verificate situazioni di mancati pagamenti (*cfr*. Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1).

Il Gruppo ha una significativa concentrazione del rischio di credito presso un unico cliente verso il quale vanta un credito al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011 pari rispettivamente ad Euro 4.748 migliaia ed Euro 3.468 migliaia, ovvero il 24% e il 28% sul totale crediti commerciali iscritti in bilancio alle rispettive date. La posizione creditoria nei confronti del suddetto cliente alle rispettive date è interamente garantita dalle lettere di credito sopra menzionate.

Come evidenziato nella tabella sopra esposta, i crediti sono rappresentati in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione, calcolato sulla base dell'analisi delle posizioni per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale. I crediti oggetto di svalutazione ammontano a Euro 82 migliaia ed Euro 173 migliaia rispettivamente al 30 settembre 2012 e al 31 dicembre 2011. I crediti scaduti non oggetto di svalutazione, in quanto non si evidenziano criticità in ordine all'incasso, sono pari a Euro 6.877 migliaia al 30 settembre 2012 (Euro 4.691 migliaia al 31 dicembre 2011).

Si segnala, infine, che nella scelta delle controparti, per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio.

11.3 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato con la capacità di soddisfare i propri impegni. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il rischio di liquidità è gestito in modo accentrato dal Gruppo sulla base delle linee guida definite dalla direzione finanza del Gruppo ed approvate dall'amministratore delegato. La direzione finanza monitora periodicamente la posizione finanziaria del Gruppo attraverso la predisposizione di opportune reportistiche di flussi di cassa in entrata e uscita sia previsionali sia consuntivi. In tal modo, il Gruppo mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti correnti); in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi. I finanziamenti sono stati inclusi sulla base della scadenza contrattuale in cui avviene il rimborso.

Migliaia di Euro	**Anni di scadenza**			
30 settembre 2012	**<1**	**2-5**	**>5**	**Totale**
Passività finanziarie non correnti	-	41.632	11.132	**52.764**
St rument i finanziari derivati	-	1.046	-	**1.046**
Passività finanziarie correnti	10.631	-	-	**10.631**
Debiti commerciali	12.515	-	-	**12.515**
Altri debiti correnti	2.739	-	-	**2.739**
Totale passività finanziarie	**25.885**	**42.678**	**11.132**	**79.695**

Migliaia di Euro	**Anni di scadenza**			
31 dicembre 2011	**<1**	**2-5**	**>5**	**Totale**
Passività finanziarie non correnti	-	36.960	22.659	**59.619**
St rumenti finanziari derivati	-	754	-	**754**
Passività finanziarie correnti	11.788	-	-	**11.788**
Debiti commerciali	9.749	-	-	**9.749**
Altri debiti correnti	2.080	-	-	**2.080**
Totale passività finanziarie	**23.617**	**37.714**	**22.659**	**83.990**

12. EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Con riferimento ai primi nove mesi del 2011, sono stati iscritti oneri finanziari non ricorrenti per Euro 2.324 migliaia, relativi agli interessi di competenza del periodo connessi al debito finanziario verso Appunti. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 7.8 "proventi(oneri) finanziari".

Con riferimento ai primi nove mesi del 2012 non si segnalano operazioni significative non ricorrenti.

13. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nel primi nove mesi del 2012 non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla Comunicazione stessa.

14. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 30 SETTEMBRE 2012

In data 26 ottobre 2012 è stato inaugurato un nuovo punto vendita a Torino. In data 15 novembre 2012 è stato inaugurato un nuovo punto vendita a Napoli. In data 20 novembre 2012 è stato inaugurato un punto vendita gestito direttamente dal Gruppo presso l'aeroporto di Roma Fiumicino.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 novembre 2012 ha deliberato di riconoscere all'Amministratore Delegato Arrigo Berni, esclusivamente in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, come parte fissa del compenso, Euro 450.000,00 per l'esercizio 2013, Euro 500.000,00 per l'esercizio 2014 e Euro 500.000,00 per l'esercizio 2015 al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto dei rimborsi spese eventuali, rinviando ad una successiva riunione del Consiglio di Amministrazione la determinazione della parte variabile del compenso dello stesso. L'ammontare della parte variabile sarà determinata sulla base di quanto proposto da parte del Comitato per la Remunerazione dell'Emittente, tenuto conto della valorizzazione della Società in sede di quotazione e degli obiettivi di *performance* che verranno individuati dal Consiglio di Amministrazione stesso. Il Consiglio di Amministrazione del 22 novembre 2012 ha altresì deliberato di riconoscere all'Amministratore Delegato Arrigo Berni, in caso di revoca senza giusta causa o dimissioni per giusta causa dall'incarico di amministratore, esclusivamente nell'ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, una penale, a carico della Società, onnicomprensiva e a saldo e stralcio di ogni e qualsiasi ulteriore pretesa, pari a 18 mensilità, il tutto al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge, con la precisazione che la corresponsione di tale penale non è prevista in caso di cessazione anticipata del rapporto dovuta al mancato raggiungimento degli obiettivi di *performance*. Si segnala che la penale di cui sopra sarà calcolata esclusivamente sulla base della parte fissa del compenso dell'Amministratore Delegato, Arrigo Berni, pari a Euro 450.000,00 per l'esercizio 2013, Euro 500.000,00 per l'esercizio 2014 e Euro 500.000,00 per l'esercizio 2015 al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto dei rimborsi spese eventuali.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.1.2.

In data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato, per quanto di propria competenza, un piano per l'erogazione, a titolo gratuito, di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018, riservato ad alcuni dirigenti della Società, individuati dal Consiglio di Amministrazione tra i soggetti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti nella, o per la Società e per i quali si giustifichi un'azione che rafforzi la fidelizzazione (il "**Piano Bonus**").

La maturazione e l'assegnazione del *bonus* a titolo gratuito ai beneficiari sopra menzionati è condizionata al verificarsi della quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero, in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA, al verificarsi del cambio di controllo della Società (intendendosi con tale definizione il trasferimento a soggetti terzi (diversi dal mercato) di almeno il 50% più 1 del capitale sociale della Società) o, in ogni caso, alla scadenza del 31 dicembre 2018.

Si segnala che, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il *bonus* verrà assegnato ai beneficiari secondo le modalità di seguito descritte ed il Piano Bonus avrà termine alla scadenza dei 12 mesi successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, restando inteso che in tal caso non troveranno applicazione le previsioni di cui al Piano Bonus relative all'assegnazione del *bonus* in caso di cambio di controllo della Società ovvero in caso di scadenza del Piano Bonus (31 dicembre 2018); si precisa infatti che, in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, l'applicazione delle previsioni del Piano Bonus relative all'assegnazione del *bonus* in caso di cambio di controllo della Società ovvero in caso di scadenza del Piano Bonus (31 dicembre 2018) – che è alternativa rispetto all'applicazione delle previsioni del Piano Bonus in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA – sarà esclusa.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.2.

20.1.2 Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 del Gruppo relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012

Di seguito si riporta il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012 predisposto in accordo con lo IAS 34, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 settembre 2012.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012.

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO DEL GRUPPO MOLESKINE PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2012 PREDISPOSTO NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI MOLESKINE SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Moleskine SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Moleskine SpA ("Società") e delle sue società controllate ("Gruppo Moleskine") per il semestre chiuso al 30 giugno 2012.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato è stato redatto per l'inclusione dello stesso nel prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie della Società. La revisione contabile è stata svolta per le finalità previste dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana SpA nell'ambito del precitato processo di offerta.

La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale - IAS 34 - adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato intermedio abbreviato e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato intermedio abbreviato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per quanto riguarda i dati comparativi al 31 dicembre 2011, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 20 settembre 2012. I dati comparativi relativi al semestre chiuso al 30

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C .F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095753231 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055248281 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045826300

www.pwc.com/it

pwc

giugno 2011 non sono stati da noi esaminati; le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono, pertanto, a tali dati.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Moleskine al 30 giugno 2012 è stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale - IAS 34 - adottato dall'Unione Europea.

Milano, 20 settembre 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Giorgio Greco

Giorgio Greco
(Revisore legale)

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Valori in migliaia di Euro		**Al 30 giugno 2012**		**Al 31 dicembre 2011**	
	Note		*di cui parti correlate*		*di cui parti correlate*
Immobili, impianti e macchinari	6.1	1.524		1.381	
Avviamento e marchio	6.2	76.526		76.513	
Altre attività immaterial	6.3	1.078		838	
Crediti non correnti		195		188	
Totale attività non correnti		**79.323**		**78.920**	
Rimanenze	6.4	12.702		8.903	
Crediti commerciali	6.5	17.065		12.194	
Altri crediti correnti	6.6	606		226	
Cassa e disponibilità liquide	6.7	5.158		3.001	
Totale attività correnti		**35.531**		**24.324**	
TOTALE ATTIVITÀ		**114.854**		**103.244**	
Capitale Sociale		2.000		2.000	
Altre riserve		11.889		(1.809)	
Utile (perdita) dell'esercizio		8.835		13.820	
PATRIMONIO NETTO	6.8	**22.724**		**14.011**	
Passività finanziarie non correnti	6.9	47.034		50.407	
Imposte differite	6.10	15.413		15.470	
Fondi relativi al personale	6.11	674		569	
Fondi per rischi e oneri non correnti	6.12	105		105	
Totale passività non correnti		**63.226**		**66.551**	
Debiti commerciali	6.13	11.961	16	9.749	14
Debiti per imposte dell'esercizio	6.14	6.201		1.945	
Passività finanziarie correnti	6.15	8.533		8.489	
Fondi per rischi e oneri correnti	6.12	181		419	
Altri debiti correnti	6.16	2.028	48	2.080	1
Totale passività correnti		**28.904**		**22.682**	
TOTALE PASSIVITÀ		**92.130**		**89.233**	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**114.854**		**103.244**	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno						
	Note	**2012**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*	**2011**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*
Ricavi	7.1	35.885			30.187		
Altri proventi operativi	7.2	34			99		
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	7.3	(8.400)			(7.393)		
Costi per servizi	7.4	(7.252)	(18)		(6.208)	(19)	
Costo del personale	7.5	(4.452)	(763)		(3.669)	(810)	
Altri oneri operativi	7.6	(385)	(75)		(399)	(75)	
Ammortamenti e svalutazioni	7.7	(403)			(330)		
Risultato operativo		**15.027**			**12.287**		
Oneri finanziari	7.8	(1.783)	(7)		(3.989)	(1.922)	(1.904)
Proventi finanziari	7.8	62			183		
Risultato ante imposte		**13.306**			**8.481**		
Imposte	7.9	(4.471)			(2.981)		
Risultato netto		**8.835**			**5.500**		
Risultato netto per azione	7.10						
Base (euro)		0,0442			0,0275		
Diluito (euro)		0,0442			0,0275		
Altre componenti del risultato complessivo							
Fair value derivati cash flow hedge		(156)			0		
Effetto fiscale relativo alla variazione del fair value derivati cash flow hedge		43			0		
Utili e perdite attuariali sul TFR		(39)			24		
Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali su TFR		11			(6)		
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro		19			(50)		
Totale altre componenti del risultato complessivo		**(122)**			**(32)**		
Totale risultato complessivo dell'esercizio		**8.713**			**5.468**		

RENDICONTO FINANZIARIO

Valori in migliaia di Euro		Semestre chiuso al 30 giugno			
	Note	**2012**	*di cui parti correlate*	**2011**	*di cui parti correlate*
Risultato prima delle imposte		13.306		8.481	
Rettifiche per ricondurre l'utile dell'esercizio al flusso di cassa da attività operativa:					
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	7.7	403		330	
Accantonamento ai fondi per rischi e oneri e fondi del personale		207		219	
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	6.5	57		21	
Accantonamento al fondo obsolescenza di magazzino	6.4	188		164	
Oneri finanziari netti	7.8	1.721		3.806	
Altre variazioni non monetarie		-		135	
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		**15.882**		**13.156**	
Variazione netta del capitale circolante:					
- Rimanenze	6.4	(3.987)		(4.747)	
- Crediti commerciali e altri crediti	6.5, 6.6	(5.354)		(2.034)	
- Debiti commerciali e altri debiti	6.13, 6.15	2.167	49	1.952	(417)
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	6.11, 6.12	(394)		(296)	
Flusso di cassa derivante da variazioni del capitale circolante		**(7.568)**		**(5.125)**	
Imposte sul reddito pagate		(225)		(264)	
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa		**8.089**		**7.767**	
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento					
Investimenti in immobilizzazioni:					
-immateriali	6.3	(420)		(313)	
-materiali	6.1	(381)		(566)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni		2		-	
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento		**(799)**		**(879)**	
Flusso di cassa dall'attività di finanziamento					
Variazione netta dei finanziamenti bancari a breve termine	6.9	-		1.629	
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	6.9	(3.782)		-	
Rimborsi debiti finanziari verso soci	6.9	-		(6.000)	(6.000)
Oneri finanziari netti pagati	6.9	(1.468)		(158)	
Altre variazioni di passività finanziarie	6.9	59		23	
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento		**(5.191)**		**(4.506)**	
Flusso di cassa netto del periodo		2.099		2.382	
Disponibilità liquide di inizio periodo	6.7	3.001		1.527	
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	6.7	58		(56)	
Disponibilità liquide di fine periodo	6.7	5.158		3.853	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Valori in migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2010	**100**	**65.406**	**0**	**(122.836)**	**12.134**	**(45.196)**
Risultato del primo semestre 2011					5.500	5.500
Variazione delle riserva di conversione			(50)			(50)
Rilevazione utili/(perdite) attuariali TFR				18		18
Risultato complessivo del periodo	**0**	**0**	**(50)**	**18**	**5.500**	**5.468**
Destinazione risultato dell'esercizio 2010				12.134	(12.134)	0
Rilevazione del costo per incentivazione al management				135		135
Saldo al 30 giugno 2011	**100**	**65.406**	**(50)**	**(110.549)**	**5.500**	**(39.593)**

Valori in migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di Cash Flow Hedge	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2011	**2.000**	**63.506**	**25**	**(547)**	**(64.793)**	**13.820**	**14.011**
Risultato del primo semestre 2012						8.835	8.835
Variazione delle riserva di conversione			19				19
Rilevazione utili/(perdite) attuariali TFR					(28)		(28)
Variazione delle riserva di cash flow hedge				(113)			(113)
Risultatocomplessivo del periodo	**0**	**0**	**19**	**(113)**	**(28)**	**8.835**	**8.713**
Destinazione risultato dell'esercizio 2011					13.820	(13.820)	0
Saldo al 30 giugno 2012	**2.000**	**63.506**	**44**	**(660)**	**(51.001)**	**8.835**	**22.724**

NOTE ILLUSTRATIVE

Premessa

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2012 (il "**Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012**") della Moleskine S.p.A. (la "**Società**") è stato predisposto ai fini dell'inserimento dello stesso nel Documento di Registrazione relativo alla prospettata offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie della Società e nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello *United States Securities Act* del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America, ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo (la "**Quotazione**").

1. Informazioni generali

Moleskine S.p.A. è una società, costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede sociale a Milano, in Via Stelvio 66.

La Moleskine e le società da essa controllate (il "**Gruppo**") sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di prodotti con il marchio Moleskine, quali taccuini, agende, quaderni, borse, strumenti per scrivere, oggetti per leggere, nonché servizi e applicazioni per il mondo digitale. Al 30 giugno 2012, i prodotti del Gruppo si articolano nelle seguenti linee:

- Collezioni di taccuini, agende e prodotti "home-office" ("**Collezioni *Paper***");
- Accessori per la scrittura, il viaggio e la lettura ("**Collezioni WTR**");
- prodotti e servizi digitali ("**Digital**"),

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti *i)* indirettamente attraverso librerie, *department store*, *specialty store*, cartolerie, musei (*B2C*), e *ii)* direttamente tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (*B2B*), mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*) e tramite una rete composta da negozi monomarca (*Retail*).

Il Gruppo vanta una presenza consolidata in Europa, Stati Uniti e Asia.

Al 30 giugno 2012 la Società è detenuta per l'84,78% da Appunti, società controllata per il 79,623% da Syntegra Capital (attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments III S.àr.l ("Syntegra Investments")) e per il 15,22% da Pentavest.

Il presente Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 19 settembre 2012.

Il presente Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 è assoggettato a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

2. Sintesi dei principi contabili e criteri di valutazione adottati

2.1 Base di preparazione

Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli EU-IFRS. Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con i Bilanci Aggregati Consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, predisposti in conformità agli EU-IFRS ("Bilanci Aggregati Consolidati").

Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 è costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, nonché dalle relative note di commento.

2.2 Area di consolidamento e sue variazioni

Il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 include, oltre al bilancio della Società, anche il bilancio della società Moleskine America, Inc. ("**Moleskine America**"), controllata direttamente al 100% con sede in New York, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004 e, a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2011, il bilancio della società Moleskine Asia Ltd ("**Moleskine Asia**"), avente sede ad Hong Kong, Suite 3202A, 32/F, The Centrium, partecipata direttamente al 100% dalla Società.

2.3 Principi contabili e criteri di consolidamento

I principi contabili e i criteri di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 sono conformi a quelli adottati per la redazione dei Bilanci Aggregati Consolidati cui si fa riferimento.

2.4 Conversione dei bilanci di società estere

Le società controllate con valuta funzionale diversa dall'Euro presenti nel perimetro di consolidamento sono la Moleskine America (USD) e la società Moleskine Asia (HKD).

I tassi di cambio adottati per la conversione dei bilanci delle società che hanno valuta funzionale diversa dall'Euro sono riportati nella seguente tabella:

	Al 30 Giugno		Al 31 Dicembre 2011
Valuta	**2012**	**2011**	
USD	1,2959	1,4453	1,2939
HKD	9,7658	n.a.	10,051
	Media del semestre chiuso al 30 giugno		
Valuta	**2012**	**2011**	
USD	1,2968	1,4031	
HKD	10,0643	n.a.	

2.5 Principi contabili di recente emissione

I principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2012 non hanno determinato alcun effetto sul bilancio del Gruppo, in quanto relativi a fattispecie non applicabili al Gruppo.

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2012.

Con riferimento alla descrizione dei principi contabili di recente emissione si rimanda a quanto indicato nei Bilanci Aggregati Consolidati.

3. Stime e assunzioni

Con riferimento alla descrizione dell'utilizzo di stime contabili si fa rinvio a quanto indicato nei Bilanci Aggregati Consolidati.

4. Stagionalità

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato, a livello di canali di vendita, da fenomeni di stagionalità che hanno un impatto sui risultati economici del Gruppo.

Con riferimento al canale *B2C,* e in particolare per quanto riguarda le Agende e i *Planner*, le vendite si concentrano principalmente nel secondo e parte del terzo trimestre dell'anno. Per quanto concerne invece i canali *B2B*, *e-Commerce* e *retail* diretto (DOS), le vendite del Gruppo si concentrano prevalentemente nell'ultimo trimestre di ciascun esercizio, ovvero in prossimità delle feste natalizie.

Ne consegue, da quanto sopra, che i risultati infra-annuali del Gruppo non contribuiscono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio.

5. Informativa per settore operativo

L'IFRS 8 – *Settori operativi* definisce un settore operativo come una componente:

– che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
– i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
– per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati.

Ai fini dell'IFRS 8 – *Settori operativi*, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

La struttura del Gruppo, infatti, articolata alternativamente per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica, identifica una visione strategica e unitaria del *business* e tale rappresentazione è coerente con le modalità in cui il *management* prende le proprie decisioni, alloca le risorse e definisce la strategia di comunicazione, rendendo diseconomiche, allo stato attuale dei fatti, ipotesi di spinta divisionale del *business*.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 7.1 "ricavi", a cui si rimanda.

In accordo con quanto richiesto dall'IFRS 8, paragrafo 33, di seguito si riporta il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e immateriali per area geografica. Le attività sono state allocate considerando il Paese in cui l'*asset* genera la propria utilità, ad eccezione del marchio e dell'avviamento il cui saldo è incluso nella voce "Non allocabili".

Valori in migliaia di Euro **Immobilizzazioni per area geografica**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Italia	2.508	2.118
USA	46	52
Asia	48	49
Non allocabili	76.526	76.513
Totale immobilizzazioni materiali e immateriali	**79.128**	**78.732**

5.1 Principali clienti

Dato il modello di business del Gruppo, che prevede che le vendite vengano realizzate in larga misura in modo indiretto, tramite distributori, i ricavi realizzati dal Gruppo derivanti dalle vendite effettuate verso un unico distributore, esclusivo per il mercato statunitense, nei semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011, rappresentano una percentuale del totale dei ricavi rispettivamente pari al 27% e 22%.

NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE

6.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce "immobili, impianti e macchinari" è pari a Euro 1.524 migliaia al 30 giugno 2012 (Euro 1.381 migliaia al 31 dicembre 2011).

Gli investimenti del semestre chiuso al 30 giugno 2012, complessivamente pari a Euro 381 migliaia, si riferiscono principalmente:

– ad attrezzature varie, per Euro 144 migliaia, per l'acquisto di stampi relativi alla realizzazione delle collezioni WTR;
– a sistemi espositivi, per Euro 61 migliaia, per l'acquisto delle cosiddette "Isole", espositori concessi in comodato ad alcuni *retailer*, che rappresentato una soluzione alternativa agli *atelier* sotto descritti;
– ad *atelier*, per Euro 58 migliaia, per l'acquisto di strutture espositive finalizzate alla creazione di spazi dedicati all'interno dei punti vendita *retail*, concesse ai distributori in comodato d'uso gratuito;
– a mobili e arredi per Euro 60 migliaia destinati ai punti vendita di Milano e Roma.

6.2 Avviamento e marchio

Al 30 giugno 2012 la voce "avviamento e marchio" è pari a Euro 76.526 migliaia (Euro 76.513 migliaia al 31 dicembre 2011) ed è costituita dal marchio Moleskine per Euro 54.236 migliaia e dall'avviamento per Euro 22.290 migliaia. Tale voce è quasi interamente costituita dalla differenza tra il prezzo pagato nell'ottobre 2006 per l'acquisizione della Modo e Modo S.p.A rispetto al *fair value* netto delle attività e passività acquisiste.

L'incremento della voce rispetto al 31 dicembre 2011 è riconducibile ai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio in nuovi Paesi.

6.3 Altre attività immateriali

La voce "altre attività immateriali" è pari a Euro 1.078 migliaia al 30 giugno 2012 (Euro 838 migliaia al 31 dicembre 2011).

Gli investimenti del semestre chiuso al 30 giugno 2012, complessivamente pari a Euro 420 migliaia, si riferiscono principalmente:

– allo sviluppo in outsourcing delle nuove applicazioni di *note taking* per la vendita "iOS" (sistema operativo della Apple) e altre applicazioni che saranno disponibili sul sito di *e-Commerce*, per Euro 109 migliaia;
– allo sviluppo di nuove funzionalità tecniche inerenti al sito di vendita *on-line* per Euro 104 migliaia;
– all'implementazione di nuovi sviluppi sul sistema operativo Navision e sul sistema di *business intelligence targit* per Euro 65 migliaia.

6.4 Rimanenze

La tabella di seguito riepiloga il dettaglio della voce "rimanenze" al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Rimanenze**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Rimanenze di prodotti finiti , semilavorati e materie prime	14.655	10.995
Anticipi a fornitori	174	32
Fondo svalutazione di magazzino	(2.127)	(2.124)
Totale Rimanenze	**12.702**	**8.903**

La movimentazione del fondo svalutazione di magazzino per il semestre chiuso al 30 giugno 2012 è di seguito riportata:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione di magazzino**	**Semestre chiuso al 30 giugno 2012**
Fondo iniziale	**2.124**
Incrementi	188
Utilizzi / Rilasci	(185)
Valore finale Fondo svalutazione di magazzino	**2.127**

Si segnala che al 30 giugno 2012 il Gruppo detiene merci presso terzi per Euro 5.079 migliaia (Euro 3.061 migliaia al 31 dicembre 2011), corrispondente all'ammontare di prodotti in deposito.

L'incremento del valore delle rimanenze dal 31 dicembre 2011 al 30 giugno 2012 riflette principalmente la stagionalità degli acquisti che si concentrano nel primo semestre. In particolare le giacenze includono già le agende che saranno vendute anche nel secondo semestre, oltre ad un maggior approvvigionamento di sistemi espositivi per le installazioni del secondo semestre sui punti vendita *Retail*.

Si evidenzia che al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011, le rimanenze di magazzino non sono gravate da alcun tipo di garanzie prestate a terzi.

6.5 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011, della voce "crediti commerciali":

Valori in migliaia di Euro **Crediti commerciali**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Crediti verso clienti	17.802	12.537
Clienti fatture da emettere	25	148
Note credito da emettere	(564)	(318)
Fondo svalutazione crediti	(198)	(173)
Totale crediti commerciali	**17.065**	**12.194**

Il fondo svalutazione crediti ha evidenziato la seguente movimentazione nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2012:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione crediti**	**Semestre chiuso al 30 giugno 2012**
Fondo iniziale	**173**
Incrementi	57
Utilizzi / Rilasci	(32)
Valore finale Fondo svalutazione crediti	**198**

L'incremento dei crediti commerciali al 30 giugno 2012, rispetto al 31 dicembre 2011, deriva in parte dall'incremento dei ricavi di vendita e in parte dalla concessione ai clienti di maggiori dilazioni sui termini di pagamento con riferimento alle vendite di alcuni nuovi prodotti (Diari e alcune novità a catalogo).

Si segnala che alle date di riferimento non risultano in bilancio crediti con scadenza superiore a cinque anni.

6.6 Altri crediti correnti

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare degli "altri crediti correnti" al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Altri crediti correnti**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Anticipi verso fornitori	53	93
Costi di Quotazione	353	-
Ratei e risconti attivi	183	121
Crediti tributari	17	12
Totale altri crediti correnti	**606**	**226**

Al 30 giugno 2012 la voce "Costi di Quotazione" si riferisce ai costi maturati alla data di chiusura del semestre con riferimento al progetto di Quotazione in corso. Relativamente al trattamento contabile che sarà adottato in merito a tali costi, in ossequio a quanto disposto dallo IAS 32, a seguito del positivo esito del processo di Quotazione, il rapporto tra numero di nuove azioni/numero di azioni post-quotazione determinerà la percentuale di oneri che saranno contabilizzati a diretta riduzione del patrimonio netto. La parte restante sarà iscritta tra i costi a conto economico.

6.7 Cassa e disponibilità liquide

La voce "cassa e disponibilità liquide" (Euro 5.158 migliaia al 30 giugno 2012 ed Euro 3.001 migliaia al 31 dicembre 2011) è costituita esclusivamente da rapporti di c/corrente con primari istituti di credito italiani, americani e di Hong Kong.

6.8 Patrimonio Netto

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio.

6.8.1 *Capitale sociale*

Il capitale sociale alla data del 30 giugno 2012 ammonta a Euro 2.000 migliaia, interamente versato ed è costituito da due quote rappresentative rispettivamente del 15,22% (Pentavest, le cui azioni sono intestate fiduciariamente a Istifid) e del 84,78% (Appunti) del capitale sociale. Si rimanda anche a quanto esposto nella nota 11 "Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 giugno 2012".

6.9 Passività finanziarie non correnti

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie non correnti al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie non correnti**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Finanziamenti a lungo termine	46.124	49.653
Debito per oneri su finanziamenti		-
Debiti verso banche per finanziamenti	**46.124**	**49.653**
Fair value derivati IRS	910	754
Strumenti finanziari derivati	**910**	**754**
Totale passività finanziarie non correnti	**47.034**	**50.407**

Al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011 il Gruppo non ha in essere finanziamenti in valuta diversa dall'Euro.

Di seguito si riporta la composizione delle passività finanziarie al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011, con riferimento sia alla quota non corrente che alla quota corrente:

Valori in migliaia di Euro	**Al 30 giugno 2012**							
Passività finanziarie correnti e non correnti	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Facility Loan Tranche A	Euribor 6 m + spread	41.600	2011	2016	34.037	8.514	25.523	
Facility Loan Tranche B	Euribor 6 m + spread	22.400	2011	2017	22.400	512	11.200	10.688
Oneri accessori ai finanziamenti					(1.806)	(519)	(1.248)	(39)
Debito per oneri su finanziamento					26	26	-	-
Strumenti finanziari derivati IRS					910	-	910	-
Totale passività finanziarie correnti e non correnti					**55.567**	**8.533**	**36.385**	**10.649**

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno 2012							
Passività finanziarie correnti e non correnti	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Facility Loan Tranche A	Euribor 6 m + spread	41.600	2011	2016	37.819	8.514	29.305	-
Facility Loan Tranche B	Euribor 6 m + spread	22.400	2011	2017	22.400	512	-	21.888
Oneri accessori ai finanziamenti					(2.093)	(553)	(1.439)	(101)
Debito per oneri su finanziamento					16	16	-	-
Strumenti finanziari derivati IRS					754	-	754	-
Totale passività finanziarie correnti e non correnti					**58.896**	**8.489**	**28.620**	**21.787**

4) Debiti verso banche per finanziamenti

Al 30 giugno 2012 i finanziamenti a lungo termine sono costituiti interamente dal finanziamento bancario fruttifero di interessi c.d. *"Facility Agreement"*, sottoscritto in data 15 luglio 2011 con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A.. Il *Facility Agreement* è costituito da due tranche, A e B, rispettivamente degli importi originari di Euro 41.600 migliaia ed Euro 22.400 migliaia con scadenze previste rispettivamente per il 30 novembre 2016 e il 30 novembre 2017. Il piano di ammortamento della tranche A prevede il rimborso delle quote capitale su base semestrale a partire dal 31 dicembre 2011, mentre il piano di ammortamento della tranche B prevede il rimborso integrale nell'esercizio 2017, per metà in data 30 maggio e la restante in data 30 novembre.

Con riferimento alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*, la Società, sulla base dell'interpretazione delle previsioni contrattuali, in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011 ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento in un ammontare pari a Euro 1.463 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati, conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2011, è stato oggetto di classificazione tra le passività finanziarie correnti entro i 12 mesi piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento.

Si precisa che in data 19 ottobre 2012 l'ammontare di cui sopra è stato definitivamente concordato con i Soggetti Finanziatori (come definiti al Capitolo 22, Paragrafo 22.2) e pagato dalla Società.

Per maggiori informazioni in merito alla clausola di rimborso anticipato correlata all'*Excess Cash,* si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, nota 6.10.

Il medesimo contratto prevede il rispetto dei parametri finanziari, da calcolarsi annualmente in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i Principi Contabili Italiani, e semestralmente sulla base della situazione economico patrimoniale gestionale, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

– Indebitamento finanziario netto / EBITDA;
– EBITDA / interessi netti del periodo;
– *Cash flow* / rimborso del debito (inclusi interessi);
– Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto;
– Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali.

Il mancato rispetto di anche uno dei suddetti parametri finanziari, ove non rimediato nei termini contrattualmente previsti, costituirebbe un'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento.

Al 30 giugno 2012, sulla base dei calcoli alla data di approvazione del presente Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 tutti i *covenants* risultano rispettati.

Per quanto riguarda ulteriori dettagli in merito alle clausole contrattuali rilevanti, si rimanda a quanto esposto nei Bilanci Consolidati Aggregati.

Per il semestre chiuso al 30 giugno 2012, il tasso variabile di riferimento è maggiorato di uno *spread* compreso tra il 2% e il 4%.

5) Oneri accessori ai finanziamenti

Gli oneri sostenuti dal Gruppo per l'ottenimento dei finanziamenti bancari sono stati inizialmente iscritti a riduzione delle passività finanziarie e successivamente iscritti a conto economico con il metodo del costo ammortizzato in accordo con quanto previsto dallo IAS 39.

6) Strumenti finanziari derivati

La tabella di seguito fornisce il dettaglio degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro	Data apertura contratto	Data scadenza contratto	Valore nozionale alla stipula	Fair value al 30 giugno	Fair value al 31 dicembre
Strumenti finanziari derivati				**2012**	**2011**
Strumenti finanziari derivati sul finanziamento Facility Loan:			32.000		
IRS BPM	29/07/2011	30/06/2014		597	495
IRS MPS	28/07/2011	30/06/2014		213	177
IRS BP Lodi	02/08/2011	30/06/2014		100	82
Totale Strumenti finanziari derivati				**910**	**754**

Nel corso dell'esercizio 2011, la Società ha sottoscritto tre contratti derivati IRS a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento "*Facility Agreement*" per un importo originario di Euro 32.000 migliaia. Tali contratti sono stati designati di copertura secondo i requisiti previsti dallo IAS 39, e sono quindi soggetti a "*hedge accounting*" (*cash flow hedge*).

6.10 Imposte differite

Tale voce accoglie il saldo netto tra le imposte anticipate e differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali.

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione della voce per il semestre chiuso al 30 giugno 2012:

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	**Saldo al 31 dicembre 2011**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 30 giugno 2012**
Totale Imposte differite attive	2.148	(79)	43	2.112
Totale Imposte differite passive	(17.618)	82	11	(17.525)
Totale Imposte differite nette	**(15.470)**	**3**	**54**	**(15.413)**

Al 30 giugno 2012, la voce "imposte differite" include principalmente le imposte differite passive sul marchio Moleskine per Euro 16.956 migliaia.

6.11 Fondi relativi al personale

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione della voce "fondi relativi al personale" (rappresentati dal TFR) per il semestre chiuso al 30 giugno 2012:

Valori in migliaia di Euro	**Semestre chiuso al 30 giugno 2012**
Saldo Inizio Periodo	**569**
Service Cost	89
Interest Cost	15
Anticipi e Liquidazioni	(38)
(Utili)/Perdite Attuariali	39
Totale Fondi relativi al personale	**674**

Le principali assunzioni utilizzate per ottenere il valore delle passività per il trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

Valori in migliaia di Euro	**Al 30 giugno 2012**
Assunzioni economiche e finanziarie	
Tasso di sconto	5,0%
Tasso d'inflazione	2,0%
Tasso di incremento retributivo	3,5%
Assunzioni demografiche	
Probabilità di dimissioni	4,0%
Probabilità di anticipazioni del TFR	2,0%

6.12 Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare della voce "fondi per rischi e oneri" (correnti e non correnti) al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno 2012		Al 31 dicembre 2011	
Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**
Fondo rischi fiscali	-	105	-	105
Fondo per altri oneri	17			
Fondo resi	164	-	419	-
Totale Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)	**181**	**105**	**419**	**105**

Il "fondo rischi fiscali", pari ad Euro 105 migliaia al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011, rappresenta la stima delle passività che potrebbero insorgere con riferimento al contenzioso fiscale in essere. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto già esposto nei Bilanci Consolidati Aggregati.

6.13 Debiti commerciali

Di seguito la tabella di composizione dei debiti commerciali al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Debiti commerciali**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Debiti verso fornitori	10.177	8.343
Fornitori fatture da ricevere	1.776	1.150
Fair value derivati embedded	8	354
Note credito da ricevere	0	(98)
Totale Debiti commerciali	**11.961**	**9.749**

Tale valore include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi di lavorazioni esterne.

Il *fair value* dei derivati *embedded* si riferisce al *fair value* dei contratti di acquisto/vendita di valuta, impliciti nelle operazioni di acquisto di prodotti finiti in dollari statunitensi da fornitori la cui valuta di riferimento è diversa dal dollaro statunitense. I principali acquisti cui tali derivati fanno riferimento sono effettuati da fornitori che hanno sede in Vietnam, Cina, Hong Kong e Taiwan.

Si segnala inoltre che alle suddette date non risultano in bilancio debiti superiori a cinque anni.

6.14 Debiti per imposte dell'esercizio

I debiti per imposte correnti si riferiscono alle posizioni verso l'erario per imposte correnti. L'incremento della voce per Euro 4.256 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 è legato al fatto che il primo acconto 2012 è stato versato nel mese di luglio.

6.15 Passività finanziarie correnti

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie correnti al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie correnti**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Finanziamenti a lungo termine	8.507	8.473
Debito per oneri su finanziamenti	26	16
Debiti verso banche per finanziamenti	**8.533**	**8.489**
Totale passività finanziarie correnti	**8.533**	**8.489**

Al 30 giugno 2012 le passività finanziarie correnti sono costituite dalla quota rimborsabile entro l'anno relativamente al finanziamento bancario fruttifero di interessi c.d. *"Facility Agreement"*, sottoscritto in data 15 luglio 2011 con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A., nonché dai relativi oneri. L'ammontare include la quota di rimborso anticipato pari a Euro 1.463 migliaia correlata all'*Excess Cash*. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 6.9.

6.16 Altri debiti correnti

Di seguito la tabella di composizione degli "altri debiti correnti" al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro **Altri debiti correnti**	**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Debiti verso dipendenti e amministratori	996	1.019
Acconti da clienti	331	562
Debiti verso INPS	238	194
Erario conto ritenute dipendenti	181	165
Ratei passivi diversi	13	62
Debiti verso altri enti previdenziali	56	52
Erario conto ritenute autonomi	6	21
Debiti verso altri	207	5
Totale altri debiti correnti	**2.028**	**2.080**

I "debiti verso dipendenti e amministratori" fanno riferimento ai debiti per mensilità aggiuntive, ferie e permessi maturati e non goduti, per premi di stabilità e per *bonus* liquidati nel periodo successivo.

I "debiti verso altri" includono principalmente il debito per IVA versato nel mese di luglio 2012.

6.16 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro **Indebitamento finanziario netto**		**Al 30 giugno 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
A.	Cassa	5.158	3.001
B.	Altre Disponibilità Liquide	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**5.158**	**3.001**
E.	Crediti finanziari correnti	-	
F.	Debiti bancari correnti	-	-
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.507)	(8.473)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(26)	(16)
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)**	**(8.533)**	**(8.489)**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)**	**(3.375)**	**(5.488)**
K.	Debiti bancari non correnti	(46.124)	(49.653)
L.	Obbligazioni emesse	-	-
M.	Altri debiti non correnti	(910)	(754)
N.	**Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)**	**(47.034)**	**(50.407)**
O.	**Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)**	**(50.409)**	**(55.895)**

La descrizione dei finanziamenti bancari alle date di riferimento è riportata nella nota 6.9 "passività finanziarie non correnti".

NOTE AL CONTO ECONOMICO

7.1 Ricavi

Di seguito viene fornito il dettaglio dei ricavi per canale distributivo, prodotto e area geografica per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2012	**2011**
Distribuzione indiretta		
Collezioni Paper	28.123	24.025
Collezioni WTR (1)	2.322	1.882
Ricavi B2C	***30.445***	***25.907***
Distribuzione diretta		
Collezioni Paper	4.502	4.100
Ricavi B2B	***4.502***	***4.100***
Collezioni Paper	749	162
Collezioni WTR	130	18
Ricavi E-commerce	***879***	***180***
Collezioni Paper	29	-
Collezioni WTR	30	
Ricavi Retail (2)	***59***	**-**
Ricavi	**35.885**	**30.187**

(1) I ricavi delle Collezioni WTR (canale B2C) includono anche i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti e servizi digitali ("Digital");

(2) L'attività Retail è iniziata nel mese di giugno 2012, attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma.

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2012	**2011**
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	17.189	19.444
USA/Canada/America Latina	12.998	8.396
Asia - Australia	5.698	2.347
Ricavi	**35.885**	**30.187**

I ricavi realizzati in Italia sono pari a Euro 2.974 migliaia nel primo semestre 2012 e a Euro 3.519 migliaia nel primo semestre 2011.

Nella voce ricavi sono compresi anche i proventi netti derivanti dalle differenze cambio realizzate sulle transazioni di vendita in valuta diversa dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo.

7.2 Altri proventi operativi

Gli altri proventi operativi includono principalmente i ricavi per servizi di lavorazione e trasporto alla clientela B2B.

7.3 Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo" per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
Costi per prodotti finiti, materie prime e material i di consumo	**2012**	**2011**
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	9.487	9.406
Acquisti materie prime	1.862	2.302
Sistemi espositivi produzione	1.026	912
Cataloghi	50	158
Imballaggi	47	62
Altro	(110)	(374)
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(3.962)	(5.073)
Totale costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	**8.400**	**7.393**

Nella voce "altro" sono compresi anche i proventi e oneri netti derivanti dalle differenze cambio generate dalle transazioni di acquisto intercorse in valute diverse dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo, inclusa la variazione di *fair value* degli strumenti derivati *embedded*.

7.4 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
Costi per servizi	**2012**	**2011**
Costi commerciali di vendita	1.206	727
Trasporti	1.006	916
Consulenze	781	1.025
Stoccaggio	748	568
Lavorazioni	737	591
Servizi generali	621	606
Costi per comunicazione	495	482
Noli, dazi e sdoganamenti	489	526
Progettazione	437	328
Manutenzioni	249	151
Affitti	188	141
Royalties	164	65
Spese Bancarie	78	31
Noleggi	32	30
Amministrazione	21	21
Totale costi per servizi	**7.252**	**6.208**

7.5 Costo del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costo del personale" per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
Costi per il personale	**2012**	**2011**
Salari e stipendi	3.029	2.368
Oneri sociali	1.082	675
Trattamento di fine rapporto	106	82
Emolumenti e altri costi CDA	217	234
Altri costi	18	310
Totale costi per il personale	**4.452**	**3.669**

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria per il semestre chiuso al 30 giugno 2012 e 2011:

Unità	Semestre chiuso al 30 giugno			
	2012		2011	
	medio	fine periodo	medio	fine periodo
Amministratori	4	4	5	4
Dirigenti	14	14	9	9
Quadri	17	17	14	14
Impiegati	80	86	64	70
Collaboratori	5	5	1	1
Totale dipendenti e collaboratori	**120**	**126**	**93**	**98**

Si segnala che, a differenza di quanto riportato nelle tabelle di cui al Capitolo 17, Paragrafo 1, la presente tabella include altresì la voce "Amministratori": ciò, sulla base del fatto che, nonostante gli "Amministratori" non siano classificabili come dipendenti della Società ai sensi della legge applicabile, gli emolumenti loro conferiti in relazione alla carica da essi ricoperta all'interno della Società sono annoverati tra le voci dei costi del personale della Società ed al fine di rendere coerente il presente Capitolo con quanto previsto dai bilanci consolidati intermedi abbreviati del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 30 giugno 2011.

7.6 Altri oneri operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri oneri operativi" per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
Altri costi operativi	**2012**	**2011**
Omaggi	167	191
Oneri diversi di gestione	90	100
Erogazioni liberali	78	87
Svalutazione dei crediti compresi nell'attività circolante	33	21
Accantonamento al fondo oneri	17	-
Totale altri oneri operativi	**385**	**399**

Gli omaggi si riferiscono ai prodotti distribuiti dal Gruppo a scopo promozionale e di comunicazione.

I costi sostenuti per le erogazioni liberali si riferiscono principalmente a erogazioni destinate alla Fondazione ONLUS Lettera 27.

7.7 Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni" per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
Ammortamenti e svalutazioni	**2012**	**2011**
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	165	150
Ammortamento immobilizzazioni materiali	238	180
Totale ammortamenti e svalutazioni	**403**	**330**

L'andamento degli ammortamenti nei semestri riflette il processo di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali sulla base della vita utile stimata.

7.8 Proventi (oneri) finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "proventi finanziari" e "oneri finanziari" per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
Proventi (oneri) finanziari	**2012**	**2011**
Interessi attivi bancari e altri proventi	18	183
Utile su cambi	44	-
Totale proventi finanziari	**62**	**183**
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(1.698)	(1.903)
Oneri derivanti dall' attualizzazione del debito verso soci	-	(1.904)
Perdite su cambi	-	(3)
Interessi passivi su derivati	(57)	(155)
Altri interessi passivi	(28)	(24)
Totale oneri finanziari	**(1.783)**	**(3.989)**
Totale proventi (oneri) finanziari	**(1.721)**	**(3.806)**

Per quanto concerne il semestre chiuso al 30 giugno 2011, gli oneri derivanti dall'attualizzazione del debito verso soci si riferiscono agli interessi correlati al debito a lungo termine verso Appunti, iscritto nel mese di dicembre 2010, a fronte dell'acquisizione del 70% della Ex Moleskine. Il suddetto debito è stato integralmente estinto nel corso dell'esercizio 2011, mediante pagamento di Euro 6.000 migliaia ad Appunti (18 maggio 2011) e mediante conversione da parte del socio in una ri-

serva di patrimonio netto non distribuibile della quota residua del debito alla data di riferimento (12 dicembre 2011).

Si precisa che gli utili e perdite su cambi, inclusi nei proventi e oneri finanziari si riferiscono unicamente a differenze su transazioni di carattere finanziario.

7.9 Imposte

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "imposte" per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
Imposte	**2012**	**2011**
Imposte correnti	4.474	3.432
Imposte differite /(anticipate)	(3)	(451)
Totale imposte	**4.471**	**2.981**

Di seguito si riporta la riconciliazione tra l'aliquota teorica e quella effettiva:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno			
Descrizione	**2012**		**2011**	
Risultato prima delle imposte	**13.306**		**8.481**	
Imposte sul reddito teoriche	3.659	27,5%	2.332	27,5%
IRAP	664	5,0%	561	6,6%
Altro	148	1,1%	88	1,0%
Imposte effettive	**4.471**	**33,6%**	**2.981**	**35,1%**

7.10 Risultato per azione

In data 6 settembre 2012 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la trasformazione della Società da società a responsabilità limitata a società per azioni. Per effetto di tale trasformazione, il capitale sociale della Società è stato diviso in 200.000.000 azioni.

Il risultato netto per azione è stato calcolato dividendo il risultato netto per il numero di azioni ordinarie emesse a seguito della menzionata delibera assembleare. Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

8. RAPPORTI CON LE PARTI CORRELATE

Con riferimento ai rapporti del Gruppo con parti correlate, di seguito sono riportati i saldi patrimoniali al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011 e i rapporti economici e i flussi di cassa per i semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 2011 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno 2012		Al 30 giugno 2012	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-	-	(7)
Appunti S.à.r.l.	-	-	-	-
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	38	(75)	-
Studio Bosello & Associati	16	-	(18)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	10	(763)	-
Totale parti correlate	**16**	**48**	**(856)**	**(7)**
Totale voci di bilancio	11.961	2.028	(20.892)	(1.721)
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**2,4%**	**4,1%**	**0,4%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011		Al 30 giugno 2011	
Rapporti del Gruppo con parti correlate	**Debiti commerciali**	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (Oneri) Finanziari Netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-	-	(18)
Appunti S.à.r.l.	-	-	-	(1.904)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(75)	-
Studio Bosello & Associati	14	-	(19)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	1	(810)	-
Totale parti correlate	**14**	**1**	**(904)**	**(1.922)**
Totale voci di bilancio	9.749	2.080	(17.999)	(3.806)
% sul totale voce di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**5,0%**	**50,5%**

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno 2012				
	Rapporti verso soci	**Rapporti verso altre parti correlate**	**Totale rapporti verso parti correlate**	**Voce di bilancio**	**%**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	-	49	49	8.089	0,6%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	-	-	-	(799)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	-	-	-	(5.191)	0,0%

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno 2011				
	Rapporti verso soci	**Rapporti verso altre parti correlate**	**Totale rapporti verso parti correlate**	**Voce di bilancio**	**%**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	-	(417)	(417)	7.767	-5,4%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	-	-	-	(879)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(6.000)	-	(6.000)	(4.506)	133,2%

Le operazioni sopra elencate sono effettuate a valori di mercato.

8.1 Compensi amministratori e principali dirigenti

L'ammontare complessivo dei compensi per il primo semestre 2012 del Consiglio di Amministrazione della Società è stato pari a Euro 217 migliaia (Euro 234 migliaia nel primo semestre 2011).

L'ammontare complessivo dei compensi per il primo semestre 2012 dei dirigenti strategici è stato pari a Euro 546 migliaia (Euro 441 migliaia nel primo semestre 2011). Con riferimento al primo semestre 2011 i suddetti compensi non comprendono il costo iscritto a conto economico relativamente al sistema di incentivazione e di fidelizzazione di taluni dirigenti strategici (pari a Euro 135 migliaia). Per maggiori dettagli si rimanda ai Bilanci Consolidati Aggregati.

9. Passività potenziali

Oltre al contenzioso tributario menzionato alla nota 6.12 "fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)" e meglio descritto nelle note dei Bilanci Consolidati Aggregati, non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna società del Gruppo.

10. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Per il primo semestre 2012 non si rilevano eventi e operazioni significative non ricorrenti.

Con riferimento al primo semestre 2011, sono stati iscritti oneri finanziari non ricorrenti per Euro 1.904 migliaia, relativi agli interessi di competenza del periodo relativamente al debito finanziario verso Appunti. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 7.8 "proventi(oneri) finanziari".

11. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 giugno 2012

In data 24 luglio 2012 è stata costituita a Shanghai una società interamente controllata dal Gruppo attraverso la società posseduta al 100% Moleskine Asia di Hong Kong. Moleskine Shanghai ha licenza per operare nei punti vendita *retail* e ha rilevato i punti vendita che erano stati aperti dal precedente distributore.

In data 6 settembre 2012, l'assemblea degli azionisti ha deliberato, tra l'altro:

- la trasformazione della Società in società per azioni,
- la suddivisione del capitale sociale in n. 200.000.000 di azioni,
- l'approvazione del progetto di quotazione della Società.

20.2 Bilanci Aggregati Consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009

Di seguito si riportano i Bilanci Aggregati Consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 settembre 2012.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento ai sopra indicati Bilanci Aggregati Consolidati.

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 SUI BILANCI AGGREGATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO MOLESKINE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2011, 2010 E 2009 PREDISPOSTI NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI MOLESKINE SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Moleskine SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile dei bilanci aggregati consolidati, costituiti dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative (i "Bilanci Aggregati Consolidati"), della Moleskine SpA ("Società") e delle sue società controllate ("Gruppo Moleskine") relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

I Bilanci Aggregati Consolidati sono stati redatti per l'inclusione degli stessi nel prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie della Società.

La responsabilità della redazione dei Bilanci Aggregati Consolidati in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui Bilanci Aggregati Consolidati e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se i Bilanci Aggregati Consolidati siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

3 A nostro giudizio, i Bilanci Aggregati Consolidati del Gruppo Moleskine al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 sono conformi agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C .F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob – Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095753231 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055248281 1 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040348078 1 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045826300 1

www.pwc.com/it

pwc

veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Moleskine per gli esercizi chiusi a tali date.

Milano, 20 settembre 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Giorgio Greco

Giorgio Greco
(Revisore legale)

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Valori in migliaia di Euro		Al 31 dicembre				Al 1 gennaio			
	Note	**2011**	*di cui parti correlate*	**2010**	*di cui parti correlate*	**2009**	*di cui parti correlate*	**2009**	*di cui parti correlate*
Immobili, impianti e macchinari	6.1	1.381		1.008		812		917	
Avviamento e marchio	6.2	76.513		76.429		76.326		76.290	
Altre attività immateriali	6.3	838		576		424		486	
Crediti non correnti	6.4	188		124		68		34	
Totale attività non correnti		**78.920**		**78.137**		**77.630**		**77.727**	
Rimanenze	6.5	8.903		7.456		4.157		5.945	
Crediti commerciali	6.6	12.194		10.396		8.247		9.021	
Crediti per imposte dell'esercizio	6.15	0		0		80		0	
Altri crediti correnti	6.7	226		355		186		178	
Cassa e disponibilità liquide	6.8	3.001		1.527		7.471		2.130	
Totale attività correnti		**24.324**		**19.734**		**20.141**		**17.274**	
TOTALE ATTIVITÀ		**103.244**		**97.871**		**97.771**		**95.001**	
Capitale Sociale		2.000		100		2.000		2.000	
Altre riserve		(1.809)		(57.430)		19.734		16.111	
Utile (perdita) dell'esercizio		13.820		12.134		7.586		3.308	
PATRIMONIO NETTO	6.9	**14.011**		**(45.196)**		**29.320**		**21.419**	
Passività finanziarie non correnti	6.10	50.407		46.952	46.952	39.919	12.765	45.012	12.033
Imposte differite	6.11	15.470		18.704		16.108		16.322	
Fondi relativi al personale	6.12	569		474		394		374	
Fondi per rischi e oneri non correnti	6.13	105		105		0		0	
Totale passività non correnti		**66.551**		**66.235**		**56.421**		**61.708**	
Debiti commerciali	6.14	9.749	14	9.657	439	4.486	71	3.957	20
Debiti per imposte dell'esercizio	6.15	1.945		2.228		0		1.924	
Passività finanziarie correnti	6.16	8.489		62.289		5.993		5.070	
Fondi per rischi e oneri correnti	6.13	419		332		376		208	
Altri debiti correnti	6.17	2.080	1	2.326	16	1.175	16	715	16
Totale passività correnti		**22.682**		**76.832**		**12.030**		**11.874**	
TOTALE PASSIVITÀ		**89.233**		**143.067**		**68.451**		**73.582**	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**103.244**		**97.871**		**97.771**		**95.001**	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Valori in migliaia di Euro		Esercizio chiuso al 31 dicembre								
	Note	**2011**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*	**2010**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*	**2009**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*
Ricavi	7.1	67.255			53.428			40.773		
Altri proventi operativi	7.2	344			233			234		
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	7.3	(18.028)			(13.160)			(11.038)		
Costi per servizi	7.4	(12.589)	(31)		(11.751)	(442)	(483)	(8.791)	(243)	
Costo del personale	7.5	(7.507)	(1.647)		(6.570)	(1.376)		(5.371)	(1.371)	
Altri oneri operativi	7.6	(1.034)	(150)		(947)	(150)		(771)	(150)	
Ammortamenti e svalutazioni	7.7	(823)			(568)			(414)		
Risultato operativo		**27.618**			**20.665**			**14.622**		
Oneri finanziari	7.8	(6.730)	(2.693)	(2.657)	(2.581)	(795)		(2.928)	(732)	
Proventi finanziari	7.8	396			540			42		
Risultato ante imposte		**21.284**			**18.624**			**11.736**		
Imposte	7.9	(7.464)			(6.490)			(4.150)		
Risultato netto		**13.820**			**12.134**			**7.586**		
Risultato netto per azione	7.10									
Base (euro)		0,0691			0,0607			0,0379		
Diluito (euro)		0,0691			0,0607			0,0379		
Altre componenti del risultato complessivo										
Fair value derivati cash flow hedge		(754)			0			0		
Effetto fiscale relativo alla variazione del fair value derivati cash flow hedge		207			0			0		
Utili e perdite attuariali sul TFR		(29)			(6)			69		
Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali su TFR		8			2			(19)		
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro		25			10			(5)		
Totale altre componenti del risultato complessivo		**(543)**			**6**			**45**		
Totale risultato complessivo dell'esercizio		**13.277**			**12.140**			**7.631**		

RENDICONTO FINANZIARIO

Valori in migliaia di Euro		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	Note	**2011**	*di cui parti correlate*	**2010**	*di cui parti correlate*	**2009**	*di cui parti correlate*
Risultato prima delle imposte		21.284		18.624		11.736	
Rettifiche per ricondurre l'utile dell'esercizio al flusso di cassa da attività operativa:							
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	7.7	823		568		414	
Accantonamento ai fondi per rischi e oneri e fondi del personale	6.12 - 6.13	510		558		475	
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	6.6	159		408		12	
Accantonamento al fondo obsolescenza di magazzino	6.5	882		970		976	
Oneri finanziari netti	7.8	6.334		2.041		2.886	
Altre variazioni non monetarie		270		270		270	
Flusso di cassa derivante dall'attivtà operativa prima delle variazioni del capitale circolante		**30.262**		**23.439**		**16.769**	
Variazione netta del capitale circolante:							
- Rimanenze	6.5	(2.329)		(4.269)		812	
- Crediti commerciali e altri crediti	6.6 - 6.7	(1.919)		(2.815)		990	
- Debiti commerciali e altri debiti	6.14 - 6.16	136	(440)	6.029	368	1.033	51
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	6.12 - 6.13	(381)		(443)		(239)	
Flusso di cassa derivante da variazioni del capitale circolante		**(4.493)**		**(1.498)**		**2.596**	
Imposte sul reddito pagate		(8.712)		(4.376)		(6.431)	
Flusso di cassa relativo all'attività operativa		**17.057**		**17.565**		**12.934**	
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento							
Investimenti in immobilizzazioni:							
-immateriali	6.2 - 6.3	(740)		(561)		(202)	
-materiali	6.1	(800)		(458)		(116)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni	6.1 - 6.3	-		4		34	
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento		**(1.540)**		**(1.015)**		**(284)**	
Flusso di cassa dall'attività di finanziamento							
Variazione netta dei finanziamenti bancari a breve termine	6.10	(467)		64.467		-	
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	6.10	(3.781)		(32.851)		(5.213)	
Rimborsi debiti finanziari verso soci	6.10	(6.000)	(6.000)	(12.766)	(12.766)	-	
Pagamento oneri accessori su finanziamenti	6.10	(290)		(2.434)		-	
Aumento di capitale per cassa	6.9	-		18.008	8	-	
Oneri finanziari netti pagati		(3.258)		(1.971)	(759)	(1.802)	(732)
Altre variazioni di passività finanziarie	6.10	(295)		236		(19)	
Pagamento azioni Moleskine ad Appunti	6.9			(55.223)	(55.223)		
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento		**(14.091)**		**(22.534)**		**(7.034)**	
Flusso di cassa netto del periodo		1.426		(5.984)		5.616	
Disponibilità liquide di inizio periodo	6.8	1.527		7.471		2.130	
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide		48		40		(275)	
Disponibilità liquide di fine periodo	6.8	3.001		1.527		7.471	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Valori in migliaia di Euro	Note	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di Cash Flow Hedge	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 1 gennaio 2009 (Ex Moleskine)		**2.000**	**4.000**	**(3)**		**12.114**	**3.308**	**21.419**
Risultato dell'esercizio 2009							7.586	7.586
Rilevazione utile attuariale TFR						50		50
Variazione delle riserva di conversione				(5)				(5)
Risultato complessivo dell'esercizio		0	**0**	**(5)**	**0**	**50**	**7.586**	**7.631**
Destinazione risultato dell'esercizio 2008						3.308	(3.308)	0
Rilevazione del costo per incentivazione al management						270		270
Saldo al 31 dicembre 2009 (Ex Moleskine)	**6.9**	**2.000**	**4.000**	**(8)**	**0**	**15.742**	**7.586**	**29.320**
Costituzione di Analogie		10						10
Aumento di capitale di Analogie da parte di Pentavest per cassa		14	17.984					17.998
Aumento di capitale di Analogie da parte di Appunti tramite conferimento del 30% della Ex Moleskine		76	47.422			(34.833)		12.665
Acquisizione da Appunti del 70% della Ex Moleskine						(82.753)		(82.753)
Attualizzazione debito verso Appunti						7.369		7.369
Operazioni con i soci		**100**	**65.406**	**0**	**0**	**(110.217)**	**0**	**(44.711)**
Risultato complessivo aggregato dell'esercizio 2010 della Ex Moleskine e Analogie		**0**	**0**	**0**	**0**	**(12.619)**	**12.134**	**(485)**
Saldo al 31 dicembre 2010	**6.9**	**100**	**65.406**	**0**	**0**	**(122.836)**	**12.134**	**(45.196)**
Aumento di capitale gratuito		1.900	(1.900)					0
Conversione debito verso Appunti						45.660		45.660
Operazioni con i soci		**1.900**	**(1.900)**	**0**	**0**	45.660	**0**	**45.660**
Risultato dell'esercizio 2011							13.820	13.820
Variazione delle riserva di conversione				25				25
Rilevazione perdite attuariali TFR						(21)		(21)
Variazione delle riserva di cash flow hedge					(547)			(547)
Risultato complessivo dell'esercizio		**0**	**0**	**25**	**(547)**	(21)	**13.820**	**13.277**
Destinazione risultato dell'esercizio 2010						12.134	(12.134)	0
Rilevazione del costo per incentivazione al management						270		270
Saldo al 31 dicembre 2011	**6.9**	**2.000**	**63.506**	**25**	**(547)**	**(64.793)**	**13.820**	**14.011**

NOTE ILLUSTRATIVE

Premessa

Moleskine S.p.A. (di seguito anche la "**Società**" o "**Moleskine**") redige i propri bilanci in accordo con le disposizioni del codice civile che ne disciplinano la relativa predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "**Principi Contabili Italiani**"). I presenti bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 (i "**Bilanci Aggregati Consolidati**") sono stati predisposti, in relazione a quanto previsto dal Regolamento CE 809/2004, in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS) ai fini dell'inserimento degli stessi nel Documento di Registrazione relativo alla prospettata offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello *United States Securities Act* del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America, ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo (la "**Quotazione**").

1. INFORMAZIONI GENERALI

Moleskine S.p.A. è una società, costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede sociale a Milano, in Via Stelvio 66.

La Moleskine e le società da essa controllate (il "**Gruppo**") sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di prodotti con il marchio Moleskine, quali taccuini, agende, quaderni, borse, strumenti per scrivere, oggetti per leggere, nonché servizi e applicazioni per il mondo digitale. Per il triennio 2009-2011, i prodotti del Gruppo si articolano nelle seguenti linee:

- Collezioni di taccuini, agende e prodotti "home-office" ("**Collezioni *Paper***");
- Accessori per la scrittura, il viaggio e la lettura ("**Collezioni WTR** (24)");

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti *i)* indirettamente attraverso librerie, *department store*, *specialty store*, cartolerie, musei (*B2C*), e *ii)* direttamente tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (*B2B*) e mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*).

Il Gruppo vanta una presenza consolidata in Europa, Stati Uniti e Asia.

A partire dall'esercizio 2006 e fino al mese di dicembre 2010, la Moleskine S.r.l. ("Ex Moleskine") era interamente detenuta dalla Appunti, società controllata da Syntegra Capital attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments III S.àr.l. ("Syntegra Investments").

(24) Negli esercizi 2010 e 2011 i ricavi delle Collezioni WTR (canale B2C) includono anche i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti e servizi digitali ("Digital").

Nell'ambito della transazione finalizzata alla cessione di una quota pari al 15,2% del capitale sociale della Ex Moleskine a Pentavest, in data 3 dicembre 2010 è stata costituita la società veicolo Analogie S.r.l. (di seguito "**Analogie**"), detenuta per l'84,8% da Appunti e per il 15,2% da Pentavest. Nel mese di dicembre 2010, Analogie S.r.l. ha rilevato il 100% delle quote della Ex Moleskine con la seguente modalità:

– conferimento in Analogie, da parte di Appunti, del 30%, del capitale sociale della Ex Moleskine,
– acquisizione, da parte di Analogie, del restante 70% del capitale sociale della Ex Moleskine.

In data 1 luglio 2011 si è quindi perfezionata la fusione per incorporazione della Ex Moleskine S.r.l. in Analogie. A seguito di tale fusione Analogie ha modificato la propria denominazione sociale in Moleskine S.r.l.. In data 6 settembre 2012, la Moleskine S.r.l. si è trasformata in società per azioni.

L'operazione sopra menzionata è meglio descritta alla nota 8 "transazioni con parti correlate".

La Moleskine S.r.l. (ex Analogie) ha predisposto il suo primo bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, esponendo un conto economico di tredici mesi (3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2011). Per contro la Ex Moleskine (società incorporata) ha predisposto il suo ultimo bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

Nella circostanza, pertanto, ai fini della Quotazione sono stati predisposti i Bilanci Aggregati Consolidati, per rappresentarne l'andamento finanziario economico e patrimoniale nel triennio 2009-2011, in conformità a quanto previsto dall'articolo 4 bis del Regolamento CE 809/2004, composti come segue:

– con riferimento all'esercizio 2009, i Bilanci Aggregati Consolidati sono costituiti dal bilancio consolidato della Ex Moleskine;
– con riferimento all'esercizio 2010, i Bilanci Aggregati Consolidati sono costituiti dal bilancio consolidato della Ex Moleskine, e dai dati finanziari della Analogie al 31 dicembre 2010 (relativo al periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010);
– con riferimento all'esercizio 2011, i Bilanci Aggregati Consolidati, sono costituiti dal bilancio consolidato di Moleskine (ex Analogie) per l'esercizio 2011, dal quale sono stati esclusi i risultati economici e i flussi di cassa per il periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010.

In particolare, con riferimento all'esercizio 2010, il procedimento di aggregazione è avvenuto come segue:

• con riferimento ai saldi economici e ai flussi di cassa per l'esercizio 2010, si è proceduto all'aggregazione dei dati di dodici mesi della Ex Moleskine con i dati del periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010 della Moleskine (ex Analogie);
• con riferimento ai saldi patrimoniali al 31 dicembre 2010 sono state preliminarmente effettuate le scritture di consolidamento della Ex Moleskine in Moleskine (ex Analogie); tale procedimento ha comportato la contabilizzazione dell'operazione di acquisizione della Ex Moleskine da parte della Moleskine (ex Analogie) nell'esercizio 2010. In particolare si è reso necessario rappresentare l'aumento di capitale, avvenuto per cassa, in Moleskine da parte di Pentavest, il conferimento in natura da parte di Appunti, l'utilizzo dei nuovi finanziamenti bancari, l'iscrizione del debito verso Appunti per l'acquisizione della Ex Moleskine. Tali ope-

razioni non erano originariamente riflesse nel bilancio della Ex Moleskine al 31 dicembre 2010, ma nel bilancio di tredici mesi della Società al 31 dicembre 2011.

Il procedimento di aggregazione relativamente all'esercizio 2011 è avvenuto come segue:

- con riferimento ai saldi economici e ai flussi di cassa per l'esercizio 2011, si è proceduto all'eliminazione dei dati del periodo 3 dicembre 2010 – 31 dicembre 2010 della Moleskine dai saldi del bilancio consolidato della Moleskine al 31 dicembre 2011, in quanto già riflessi nei saldi economici e nei flussi di cassa del bilancio consolidato aggregato per l'esercizio 2010;
- con riferimento ai saldi patrimoniali al 31 dicembre 2011 non è stato effettuato alcun aggiustamento.

I presenti Bilanci Aggregati Consolidati sono stati oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 19 settembre 2012.

I presenti Bilanci Aggregati Consolidati sono assoggettati a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

2. Sintesi dei principi contabili e criteri di valutazione adottati

Di seguito sono riportati i principali principi contabili e criteri di valutazione adottati nella predisposizione e redazione dei Bilanci Aggregati Consolidati. Tali principi e criteri sono stati applicati in modo coerente per tutti gli anni presentati nel presente documento e sono quelli in vigore al 31 dicembre 2011.

2.1 Base di preparazione

Nel presente documento sono riportati i Bilanci Aggregati Consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 comprensivi dei prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria, dei prospetti di conto economico complessivo, dei rendiconti finanziari, dei prospetti delle variazioni del patrimonio netto e delle relative note illustrative.

Come precedentemente indicato, i presenti Bilanci Aggregati Consolidati sono stati predisposti ai fini della Quotazione. In particolare, la Società predispone i propri bilanci d'esercizio e consolidati in accordo con le norme applicabili in Italia ed i Principi Contabili Italiani ed è stato pertanto necessario effettuare un processo di conversione da tali principi contabili agli EU-IFRS in conformità a quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*; a tale fine e tenuto conto dell'esigenza di disporre ai fini della Quotazione dei Bilanci Aggregati Consolidati in accordo con gli EU-IFRS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, è stata identificata quale data di transizione agli EU-IFRS il 1° gennaio 2009 ("Data di Transizione"). L'informativa relativa al processo di transizione richiesta dall'IFRS 1 è riportata nella nota 16 "prima applicazione degli UE IFRS".

Per EU-IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'*International Reporting Interpretations CommitteÈ* (IFRIC), precedentemente denominate '*Standards Interpretations*

CommitteÈ (SIC) che, alla data di approvazione dei Bilanci Aggregati Consolidati, siano state oggetto di omologa da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

I presenti Bilanci Aggregati Consolidati sono stati redatti nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

I presenti Bilanci Aggregati Consolidati sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico.

2.2 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

i) il prospetto della situazione patrimoniale –finanziaria espone separatamente le attività correnti e non correnti; analogamente rappresenta le passività correnti e non correnti;

ii) il prospetto di conto economico complessivo presenta una classificazione dei costi e ricavi per natura;

iii) il rendiconto finanziario è rappresentato secondo il metodo indiretto.

La Società ha scelto di redigere il conto economico complessivo che include, oltre al risultato del periodo, anche le variazioni di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica che, per espressa previsione dei principi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I presenti Bilanci Aggregati Consolidati sono stati redatti in Euro, valuta funzionale del Gruppo.

I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nelle note illustrative, sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2.3 Area di consolidamento e sue variazioni

I Bilanci Aggregati Consolidati includono, oltre al bilancio della Società, anche il bilancio della società Moleskine America, Inc. ("**Moleskine America**"), controllata direttamente al 100% con sede in New York, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004 e, solo con riferimento all'esercizio 2011, il bilancio della società Moleskine Asia Ltd ("**Moleskine Asia**"), avente sede ad Hong Kong, Suite 3202A, 32/F, The Centrium, costituita nel corso dell'esercizio 2011 e partecipata direttamente al 100% dalla Società.

2.4 Principi di consolidamento

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e dei relativi principi di consolidamento.

IMPRESE CONTROLLATE

Le imprese controllate sono quelle società in cui il Gruppo ha il potere di determinare direttamente o indirettamente le scelte finanziarie e gestionali, ottenendone i benefici relativi. Il controllo può essere esercitato sia in virtù del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in virtù di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito dal Gruppo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono redatti facendo riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, e sono stati opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili del Gruppo.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Alla data di acquisizione, le attività acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:
  - i) Imposte differite attive e passive;
  - ii) attività e passività per benefici ai dipendenti;
  - iii) passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
  - iv) attività destinate alla vendita e *Discontinued Operation*;

- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali le società partecipanti sono definitivamente controllate da una medesima società o dalle medesime società sia prima, sia dopo l'operazione di aggregazione, per le quali il controllo non è transitorio sono qualificate come operazioni "*under common control*". Tali operazioni non sono disciplinate dall'IFRS 3, che disciplina la metodologia di contabilizzazione delle operazioni di aggregazione di imprese, né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento, si ritiene che la scelta della metodologia di rappresentazione contabile dell'operazione debba comunque garantire quanto previsto dallo IAS 8, ovvero la rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione. Inoltre, il principio contabile prescelto per rappresentare le operazioni "*under common control*" deve riflettere la sostanza economica delle stesse, indipendentemente dalla loro forma giuridica. Il postulato di sostanza economica costituisce pertanto l'elemento chiave che guida la metodologia da seguire per la contabilizzazione delle operazioni in esame. La sostanza economica deve far riferimento a una generazione di valore aggiunto che si concretizzi in significative variazioni nei flussi di cassa delle attività nette trasferite. Nell'ambito della rilevazione contabile dell'operazione occorre inoltre considerare anche le interpretazioni e gli orientamenti attuali; in particolare si fa riferimento a quanto disciplinato dall'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "*trattamento contabile delle business combination of entities under common control nel bilancio separato e nel bilancio consolidato*".

Le attività nette trasferite dovranno pertanto essere rilevate ai valori contabili che le stesse avevano nella società oggetto di acquisizione ovvero, se disponibili, ai valori risultanti dal bilancio consolidato della società controllante comune. In tal senso la Società ha scelto di far riferimento, in caso di operazioni come quella in oggetto, ai valori storici delle attività nette che le stesse avevano nei bilanci della società oggetto di acquisizione.

Transazioni con soci di minoranza

Il Gruppo contabilizza le transazioni tra azionisti di minoranza come "*equity transactions*". Pertanto, nel caso di acquisizioni e di cessioni di ulteriori quote azionarie dopo il raggiungimento del controllo, la differenza tra costo di acquisizione e valore contabile delle quote di minoranza acquisite viene imputata a patrimonio netto di gruppo.

Conversione dei bilanci di società estere

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi in valuta diversa dell'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;

- la "riserva di conversione" inclusa tra le voci del conto economico complessivo, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso di cambio differente da quello di chiusura che quelle generate dalla conversione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento, ove esistente, e gli aggiustamenti di *fair value* correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività dell'entità estera e convertiti al cambio di chiusura del periodo.

Le società controllate con valuta funzionale diversa dall'Euro presenti nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 sono la Moleskine America, Inc. (USD) e, al 31 dicembre 2011, la società Moleskine Asia Ltd (HKD).

I tassi di cambio adottati per la conversione dei suddetti bilanci sono riportati nella seguente tabella:

Valuta	Al 31 dicembre		
	2011	2010	2009
USD	1,39196	1,32572	1,39478
HKD	10,8362	n.a.	n.a.

Valuta	Al 31 dicembre		
	2011	2010	2009
USD	1,2939	1,3362	1,4406
HKD	10,051	n.a.	n.a.

2.5 Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico.

Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione.

2.6 Criteri di valutazione

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie; sono inclusi anche gli oneri finanziari qualora rispettino le condizioni previste dallo IAS 23.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività.

Gli immobili, impianti e macchinari posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciuti come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote successivamente indicate per le immobilizzazioni materiali, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le singole categorie di immobili, impianti e macchinari è di seguito riportata:

	Aliquota %
Attrezzature centro di calcolo	20%
Attrezzature varie	15%
Sistemi espositivi	20%-50%
Mobili ufficio	12%
Arredamento	12%
Macchine ufficio	20%-33%
Automezzi	25%-33%
Migliorie su beni di terzi	Durata residua del contratto di locazione

La vita utile degli immobili, impianti e macchinari e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, in sede di predisposizione del bilancio.

AVVIAMENTO

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'e-

ventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento.

L'avviamento non è ammortizzato, ma assoggettato a valutazione annuale volta a individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*). Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("*cash generating unit*" o "CGU") alla quale l'avviamento è attribuito. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU l'eccedenza residua è allocata alle altre attività della CGU di riferimento, in proporzione del loro valore di carico.

Il test viene effettuato con cadenza almeno annuale, o comunque in caso di identificazione di indicatori di perdita di valore.

Marchio

Il marchio Moleskine è stato considerato un'attività a vita utile indefinita, anche sulla base di un parere redatto da un esperto indipendente, e pertanto non è sottoposto a processo di ammortamento ma alla verifica di recuperabilità del valore contabile (*impairment test*). Si rimanda a quanto esposto al precedente paragrafo relativamente all'*impairment test* dell'avviamento.

Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di 3-5 anni.

Perdite di valore di immobili, impianti e macchinari e immobilizzazioni immateriali

A ciascuna data di riferimento del bilancio, sono svolte analisi volte a verificare l'eventuale esistenza di indicatori di riduzione del valore di fabbricati, impianti e macchinari e delle attività immateriali non completamente ammortizzati. Nel caso sia rilevata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando a conto economico l'eventuale svalutazione rispetto al valore contabile. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il

suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati generati da tale attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla "*cash generating unit*" cui tale attività appartiene. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Una riduzione di valore è riconosciuta a conto economico quando il valore di iscrizione dell'attività è superiore al valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI CORRENTI E NON CORRENTI

Per crediti commerciali e altri crediti correnti e non correnti (rappresentanti attività finanziarie) si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti commerciali e gli altri crediti, sono classificati nello stato patrimoniale nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Tali attività finanziare sono iscritte all'attivo patrimoniale nel momento in cui la Società diviene parte dei contratti connessi alle stesse. Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo dello stato patrimoniale, quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati all'attività ceduta.

Tali attività sono originariamente iscritte al loro *fair value* e, in seguito, al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto per perdite di valore.

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a conto economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito sulla base dei termini contrattuali.

L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi.

Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Tutti gli strumenti finanziari derivati (inclusi i derivati impliciti, cosiddetti *embedded*) sono misurati al *fair value*.

Il paragrafo 10 dello IAS 39 definisce *embedded derivative* una componente di uno strumento ibrido che include anche un contratto primario non derivato. Lo strumento finanziario ibrido è co-

stituito da uno strumento finanziario non derivato ospitante e da uno strumento derivato che ne altera le caratteristiche in modo tale che i flussi di cassa variano in modo simile a quello di uno strumento derivato indipendente. Un derivato incorporato provoca la modifica dei flussi di cassa di uno strumento finanziario in base alle variazioni dei tassi di interesse, di cambio o altre variabili. Ai fini della rilevazione contabile dello strumento derivato implicito è necessario, a determinate condizioni, scorporare lo stesso dal contratto che lo "ospita", procedendo quindi alla valutazione autonoma dello strumento derivato implicito al suo *fair value*.

Per quanto riguarda il Gruppo, tale tipologia di strumenti è presente con riferimento agli acquisti di materie prime e prodotti finiti che lo stesso effettua utilizzando una valuta diversa sia dall'Euro sia dalla valuta di riferimento del fornitore. In tal senso quindi si identifica uno strumento derivato implicito (contratto a termine di Euro contro la valuta utilizzata nella transazione) "ospitato" nel contratto di acquisto principale.

Gli strumenti finanziari derivati sottoscritti con finalità di copertura di determinati rischi finanziari sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* qualora la relazione tra lo strumento finanziario derivato e lo strumento oggetto di copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata.

In tal caso, le metodologie di contabilizzazione risultano essere:

i) *Fair value hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività iscritta, la variazione del *fair value* del derivato di copertura è rilevata nel conto economico, coerentemente con la valutazione del *fair value delle attività e passività oggetto di copertura.*

ii) *Cash flow hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati a una copertura, o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'*hedge accounting*, le variazioni di *fair value* dello strumento finanziario derivato sono imputate a conto economico.

DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in un mercato attivo è invece determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

RIMANENZE

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che la società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide includono la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine e ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa, ovvero trasformabili in disponibilità liquide entro 90 giorni della data di originaria acquisizione e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

PASSIVITÀ FINANZIARIE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

Le passività finanziarie (ad esclusione degli strumenti finanziari derivati), i debiti commerciali e gli altri debiti, sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo che il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

FONDI RELATIVI AL PERSONALE

I fondi relativi al personale erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del codice civile. Il TFR rappresenta un piano a benefici definiti, ovvero un programma formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale il Gruppo si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19, il Gruppo utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali sono imputati a patrimonio netto.

A seguito della riforma sulla previdenza, a partire dal 1° gennaio 2007 il TFR maturando è destinato ai fondi pensione, al fondo di tesoreria istituito presso l'Inps ovvero, nel caso di imprese aventi meno di 50 dipendenti, può rimanere in azienda analogamente a quanto effettuato negli esercizi prece-

denti. I dipendenti hanno avuto la facoltà di operare la scelta della destinazione del proprio trattamento di fine rapporto fino al 30 giugno 2007. In relazione a ciò, la destinazione delle quote maturande del TFR ai fondi pensione ovvero all'Inps comporta che una quota del TFR maturando sia classificato come un piano a contributi definiti in quanto l'obbligazione dell'impresa è rappresentata esclusivamente dal versamento dei contributi al fondo pensione ovvero all'Inps. La passività relativa al TFR pregresso continua a rappresentare un piano a benefici definiti da valutare secondo ipotesi attuariali.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento.

L'iscrizione dei fondi viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato quale onere finanziario.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite di beni sono rilevati nel conto economico al momento del trasferimento al cliente dei rischi e benefici relativi al prodotto venduto, normalmente coincidente con la consegna o la spedizione della merce al cliente; quelli per i servizi sono riconosciuti nel periodo nel quale i servizi sono resi, con riferimento al completamento del servizio fornito e in rapporto al totale dei servizi ancora da rendere.

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni e degli sconti.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti al momento dell'acquisizione del bene o servizio.

OPERAZIONI CON PAGAMENTO BASATO SU AZIONI

Nell'ambito delle operazioni con pagamento basato su azioni, il Gruppo rileva il costo dei servizi acquistati nel momento in cui riceve il servizio. In contropartita è rilevato un incremento di patrimonio netto o una passività, in funzione delle modalità di regolamento dell'operazione: in particolare a seconda che l'obbligazione sia regolata attraverso l'emissione di azioni (piani *equity settled*) oppure con pagamento in contanti (piani *cash settled*).

Nel caso in cui il piano sia stato identificato come *cash settled*, il Gruppo valuta i servizi ricevuti e la relativa passività al *fair value* di tali servizi e adegua la passività rilevata ad ogni chiusura di periodo, finché la passività non è estinta. Ogni variazione del *fair value* è rilevata a conto economico.

Nel caso in cui il piano sia identificato come *equity settled*, la Società valuta il *fair value* solo alla data di assegnazione del piano. Vengono identificati quali equity settled anche i piani per cui l'obbligazione a pagare non sia in capo alla Società ma alla propria controllante.

IMPOSTE

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra il valore fiscale di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite ed anticipate sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti, differite ed anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto nei cui casi anche il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte sono compensate quando sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale di compensazione.

UTILE PER AZIONE

Base

L'utile per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie.

Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali

azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato economico del Gruppo è rettificato per tenere conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

3. STIME E ASSUNZIONI

La predisposizione dei bilanci richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente elencate le voci che, relativamente al Gruppo, richiedono maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari del Gruppo.

a) Avviamento e marchio: l'avviamento e il marchio a vita indefinita sono sottoposti a verifica annuale (*"impairment test"*) al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore degli stessi. La riduzione di valore, rilevata quando il valore netto contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa alla quale gli stessi sono allocati risulti superiore al suo valore recuperabile (definito come il maggior valore tra il valore d'uso ed il *fair value* della stessa) va rilevata tramite una svalutazione. La verifica di conferma di valore richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e provenienti dal mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, qualora venga identificata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. Le medesime verifiche di valore e le medesime tecniche valutative sono applicate alle attività immateriali e materiali a vita utile definita quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

b) Fondo svalutazione crediti commerciali: il fondo svalutazione crediti riflette la miglior stima degli amministratori circa le perdite relative al portafoglio crediti nei confronti della clientela. Tale stima si basa sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e di proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

c) Imposte anticipate: la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

d) Costi per incentivazione ai dirigenti: la determinazione del costo contabilizzato in ciascun esercizio per incentivazione ai dirigenti, riferito alle azioni privilegiate commentate alla Nota 7.5, è effettuata principalmente sulla base delle aspettative del presumibile valore di cessione della Moleskine nonché del presumibile anno di cessione della stessa. Tale stima dipende da fattori che possono variare nel tempo e da variabili difficilmente prevedibili e determinabili dagli amministratori. La variazione di dette componenti può influenzare significativamente le valutazioni effettuate dagli amministratori.

e) Fondi rischi e oneri: a fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci del Gruppo.

f) Strumenti finanziari derivati (si rimanda alla nota 2.6 "criteri di valutazione").

g) Fondo obsolescenza di magazzino.

4. Principi contabili, modifiche e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
IFRS 9: "Financial instruments"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2015
Amendments to IAS 12 "Deferred Tax" Recovery of Underlying Assets	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2012
IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" e la versione aggiornata dello IAS 27 "Separate Financial Statements"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IFRS 11 "Joint Arrangements" e la versione aggiornata dello IAS 28 "Investments in Associates and Joint Ventures"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IFRS 12 "Disclosure of Interests in Other Entities"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IFRS 13 "Fair Value Measurement"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendments to IAS 1 "Financial statement Presentation" Presentation of Items of Other Comprehensive Income	giugno 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 lug 2012
Nuova versione dello IAS 19 "Employee Benefits"	giugno 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 lug 2013
IFRS 7 "Disclosures - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendment to IFRS 1 "First time adoption" Government loans	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IAS 32 "Financial instruments Presentation" Offsetting financial assets and financial liabilities	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRIC 20 "Stripping costs in the production phase of a surface mine"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013

Il Gruppo sta valutando gli effetti che l'applicazione di tali principi potrà avere sul proprio bilancio.

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione sarebbe risultata obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2009, 2010, 2011 rispettivamente.

5. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente:

- che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
- per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati.

Ai fini dell'IFRS 8 – *Settori operativi*, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

La struttura del Gruppo, infatti, articolata alternativamente per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica, identifica una visione strategica e unitaria del *business* e tale rappresentazione è coerente con le modalità in cui il *management* prende le proprie decisioni, alloca le risorse e definisce la strategia di comunicazione, rendendo diseconomiche, allo stato attuale dei fatti, ipotesi di spinta divisionale del *business*.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 7.1 "ricavi", a cui si rimanda.

In accordo con quanto richiesto dall'IFRS 8, paragrafo 33, di seguito si riporta il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e immateriali per area geografica. Le attività sono state allocate considerando il Paese in cui opera l'asset, ad eccezione del marchio e dell'avviamento il cui saldo è incluso nella voce "Non allocabili".

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		
Immobilizzazioni per area geografica	**2011**	**2010**	**2009**
Italia	2.118	1.529	1.232
USA	52	55	4
Asia	49	–	–
Non allocabili	76.513	76.429	76.326
Totale immobilizzazioni materiali e immateriali	**78.732**	**78.013**	**77.562**

5.1 Principali clienti

Dato il modello di *business* del Gruppo, che prevede che le vendite vengano realizzate in larga misura in modo indiretto, tramite distributori, i ricavi realizzati dal Gruppo derivanti dalle vendite effettuate verso un unico distributore, esclusivo per il mercato statunitense, negli esercizi 2011, 2010 e 2009, rappresentano una percentuale del totale dei ricavi rispettivamente pari al 22%, 25% e 24%. Per ulteriori dettagli relativi al rischio connesso alla concentrazione dei ricavi si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.15 e al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5 del presente documento.

NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

6.1 Immobili, impianti e macchinari

Le tabelle seguenti riportano la movimentazione della voce "immobili, impianti e macchinari" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro **Immobili , impianti e macchinari**	**Al 1 gennaio 2009**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Differenze cambio**	**Al 31 dicembre 2009**
Costo storico					
Attrezzature centro di calcolo	64	-	-	-	64
Attrezzature varie	64	24	-	-	88
Sistemi espositivi	14	48	-	-	62
Attrezzature industriali e commerciali	**142**	**72**	**-**	**-**	**214**
Mobili ufficio	191	4	-	-	195
Arredamento	23	-	-	-	23
Macchine ufficio	52	30	(8)	74	
Automezzi	72	-	-	-	72
Altri beni	**338**	**34**	**(8)**	**-**	**364**
Migliorie su beni di terzi	**671**	**10**	**-**	**-**	**681**
Totale costo storico	**1.151**	**116**	**(8)**	**-**	**1.259**
Fondo Ammortamento					
Attrezzature centro di calcolo	(41)	(7)	-	-	(48)
Attrezzature varie	(46)	(14)	-	-	(60)
Sistemi espositivi	(4)	(15)	-	-	(19)
Attrezzature industriali e commerciali	**(91)**	**(36)**	**-**	**-**	**(127)**
Mobili ufficio	(26)	(23)	-	-	(49)
Arredamento	(5)	(3)	-	-	(8)
Macchine ufficio	(17)	(15)	1	-	(31)
Automezzi	(10)	(22)	-	-	(32)
Altri beni	**(58)**	**(63)**	**1**	**-**	**(120)**
Migliorie su beni di terzi	**(85)**	**(115)**	**-**	**-**	**(200)**
Totale fondo ammortamento	**(234)**	**(214)**	**1**	**-**	**(447)**
Valore Netto					
Attrezzature industriali e commerciali	51	36	-	-	87
Altri beni	280	(29)	(7)	-	244
Migliorie su beni di terzi	586	(105)	-	-	481
Immobili, impianti e macchinari - Saldo netto	**917**	**(98)**	**(7)**	**-**	**812**

Valori in migliaia di Euro **Immobili, impianti e macchinari**	**Al 31 dicembre 2009**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Differenze cambio**	**Al 31 dicembre 2010**
Costo storico					
Attrezzature centro di calcolo	64	–	–	–	64
Attrezzature varie	88	239	–	3	330
Sistemi espositivi	62	17	(1)	–	78
Attrezzature industriali e commerciali	**214**	**256**	**(1)**	**3**	**472**
Mobili ufficio	195	72	–	–	267
Arredamento	23	–	–	–	23
Macchine ufficio	74	78	(1)	1	152
Automezzi	72	–	–	–	72
Altri beni	**364**	**150**	**(1)**	**1**	**514**
Migliorie su beni di terzi	**681**	**52**	**–**	**–**	**733**
Totale costo storico	**1.259**	**458**	**(2)**	**4**	**1.719**
Fondo Ammortamento					
Attrezzature centro di calcolo	(48)	(6)	(1)	–	(55)
Attrezzature varie	(60)	(15)	–	(1)	(76)
Sistemi espositivi	(19)	(31)	–	–	(50)
Attrezzature industriali e commerciali	**(127)**	**(52)**	**(1)**	**(1)**	**(181)**
Mobili ufficio	(49)	(32)	–	–	(81)
Arredamento	(8)	(3)	–	–	(11)
Macchine ufficio	(31)	(29)	–	1	(59)
Automezzi	(32)	(20)	–	–	(52)
Altri beni	**(120)**	**(84)**	**–**	**1**	**(203)**
Migliorie su beni di terzi	**(200)**	**(127)**	**–**	**–**	**(327)**
Totale fondo ammortamento	**(447)**	**(263)**	**(1)**	**–**	**(711)**
Valore Netto					
Attrezzature industriali e commerciali	87	204	(2)	2	291
Altri beni	244	66	(1)	2	311
Migliorie su beni di terzi	481	(75)	–	–	406
Immobili, impianti e macchinari –Saldo netto	**812**	**195**	**(3)**	**4**	**1.008**

Valori in migliaia di Euro **Immobili, impianti e macchinari**	**Al 31 dicembre 2010**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Differenze cambio**	**Al 31 dicembre 2011**
Costo storico					
Attrezzature centro di calcolo	64	4	–	–	68
Attrezzature varie	330	240	–	–	570
Atelier	–	144	(13)	–	131
Sistemi espositivi	**78**	**28**	**–**	**–**	**106**
Attrezzature industriali e commerciali	472	416	(13)	–	875
Mobili ufficio	267	90	–	–	357
Arredamento	23	–	–	–	23
Macchine ufficio	152	128	–	–	280
Automezzi	72	–	–	–	72
Altri beni	**514**	**218**	**–**	**–**	**732**
Migliorie su beni di terzi	**733**	**166**	**–**	**–**	**899**
Totale costo storico	**1.719**	**800**	**(13)**	**–**	**2.506**
Fondo Ammortamento					
Attrezzature centro di calcolo	(55)	(6)	–	–	(61)
Attrezzature varie	(76)	(64)	–	1	(139)
Atelier	–	(18)	–	–	(18)
Sistemi espositivi	(50)	(30)	–	–	(80)
Attrezzature industriali e commerciali	**(181)**	**(118)**	**–**	**1**	**(298)**
Mobili ufficio	(81)	(48)	–	–	(129)
Arredamento	(11)	(3)	–	–	(14)
Macchine ufficio	(59)	(50)	–	–	(109)
Automezzi	(52)	(18)	–	–	(70)
Altri beni	**(203)**	**(119)**	**–**	**–**	**(322)**
Migliorie su beni di terzi	**(327)**	**(178)**	**–**	**–**	**(505)**
Totale fondo ammortamento	**(711)**	**(415)**	**–**	**1**	**(1.125)**
Valore Netto					
Attrezzature industriali e commerciali	291	298	(13)	1	577
Altri beni	311	99	–	–	410
Migliorie su beni di terzi	406	(12)	–	–	394
Immobili, impianti e macchinari –Saldo netto	**1.008**	**385**	**(13)**	**1**	**1.381**

Si segnala che al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 non vi sono beni strumentali di proprietà gravati da alcun tipo di garanzia prestata a favore di terzi né immobilizzazioni condotte in locazione finanziaria.

Di seguito si riporta la descrizione dei principali investimenti in immobili, impianti e macchinari effettuati dal Gruppo nel triennio 2009-2011.

Gli investimenti dell'esercizio 2011, complessivamente pari a Euro 800 migliaia, si riferiscono principalmente:

– ad attrezzature varie, per Euro 240 migliaia, per l'acquisto di stampi per la prototipia e la realizzazione degli articoli delle nuove collezioni *WTR*, in particolare quelli riferiti all'offerta di prodotti per la scrittura;

– a migliorie su beni di terzi, per Euro 166 migliaia, in relazione alle opere di ristrutturazione realizzate sull'immobile in locazione di Viale Stelvio 66, a seguito dell'incremento dell'organico e alla conseguente necessità di riorganizzazione degli spazi di lavoro, nonché (per Euro 14 migliaia) ai lavori di ristrutturazione dei nuovi uffici di Moleskine Asia;
– ad *atelier*, per Euro 144 migliaia, per l'acquisto di strutture espositive finalizzate alla creazione di spazi dedicati all'interno dei punti vendita *retail*, concesse ai distributori in comodato d'uso gratuito;
– a macchine d'ufficio, per Euro 128 migliaia, per la sostituzione di parte dei computer esistenti e per l'assegnazione di nuove macchine elettroniche ai dipendenti assunti in corso d'anno, nonché per il nuovo parco stampanti che ha sostituito la precedente dotazione a noleggio.

Gli investimenti dell'esercizio 2010, complessivamente pari a Euro 458 migliaia, si riferiscono principalmente:
– ad attrezzature varie, per Euro 239 migliaia, per l'acquisto di stampi per la prototipia e la realizzazione degli articoli delle nuove collezioni del *WTR*, in particolare prodotti per la scrittura, lettura e borse da viaggio, la cui produzione è cominciata nei primi mesi dell'esercizio 2011;
– a macchine di ufficio, per Euro 78 migliaia, per la sostituzione di parte dei computer esistenti e per l'assegnazione di nuove macchine ai dipendenti assunti in corso d'anno, nonché per l'acquisto del nuovo *server* dati e del gruppo di continuità (c.d. UPS).

Gli investimenti dell'esercizio 2009, complessivamente pari a Euro 116 migliaia, si riferiscono principalmente:
– a sistemi espositivi, per Euro 48 migliaia, (c.d. "*Walls*") concessi in comodato d'uso gratuito ai distributori;
– a macchine di ufficio, per Euro 30 migliaia, per l'acquisto di nuova strumentazione;
– ad attrezzature varie, per Euro 24 migliaia, relativi a *stand* e allestimenti per eventi e manifestazioni fieristiche.

6.2 Avviamento e marchio

Il dettaglio della voce "avviamento e marchio" al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009 è riportata nella seguente tabella:

Valori in migliaia di Euro **Avviamento e marchio**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Marchio Moleskine	54.223	54.139	54.036	54.000
Avviamento da acquisizione Modo & Modo	22.290	22.290	22.290	22.290
Totale Avviamento e marchio	**76.513**	**76.429**	**76.326**	**76.290**

Al 1 gennaio 2009, le voci avviamento e marchio sono costituite dalla differenza registrata fra il prezzo pagato nell'ottobre 2006 per l'acquisizione della Modo&Modo S.p.A rispetto al *fair value*

netto delle attività e passività acquisiste. Gli incrementi di valore del marchio al 31 dicembre 2009, 2010 e 2011 (rispettivamente Euro 36 migliaia, Euro 103 migliaia ed Euro 84 migliaia) sono relativi ai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio stesso in nuovi paesi e per nuove categorie merceologiche.

Sia il marchio che l'avviamento sono stati considerati attività a vita utile indefinita ([25]).

Con particolare riferimento al marchio, alla base di tale considerazione vi è stata un'analisi da parte della Società di tutti i fattori rilevanti (legali, giuridici, contrattuali, competitivi, economici e altri) legati al marchio stesso, attraverso la quale si è giunti alla conclusione che non esiste un prevedibile limite di tempo entro cui ci si attende la generazione di flussi di cassa in entrata per la Società attraverso l'utilizzo di detto marchio.

Tali valutazioni sono state altresì avvalorate dal parere *pro-veritate* redatto da un esperto indipendente, dal quale si evince l'impossibilità di attribuire a tale attività immateriale una vita utile definita data l'assenza di fattori che possano determinarne l'obsolescenza e considerati i cicli di vita dei prodotti a cui il marchio si applica.

Nel seguito le principali considerazioni effettuate dalla Società:

- il marchio Moleskine è stato storicamente applicato, in modo intensivo e crescente, a una serie di prodotti rientranti nella cosiddetta "Collezione *Paper*", ovvero agende, taccuini e rubriche di carta. Si tratta di prodotti la cui vita residua è protratta e non agevolmente stimabile, e per i quali non sono noti o prevedibili eventuali processi di marginalizzazione del prodotto;
- il marchio Moleskine, a partire dall'anno 2010, ha iniziato in maniera costante e crescente ad essere oggetto di politiche di estensione del *brand* a categorie di prodotto differenti rispetto a quelli "*Paper*", a seguito delle quali lo stesso è stato esteso anche a prodotti dotati di un proprio ed autonomo ciclo di vita, cosiddette "Collezioni WTR", quali "*writing instruments*" (penne, matite e così via) "*reading instruments*" (occhiali e lampade per lettura) e "*handgoods*" (zaini,borse, porta PC, porta-*smartphone*) per effettuare alcuni esempi;
- non vi sono contratti, regolamenti o previsioni legali in grado di limitare la vita utile, o rendere difficoltoso il rinnovo della registrazione del marchio, che può al contrario avvenire in modo ritenuto agevole e con costi limitati;
- le spese di "manutenzione" del marchio Moleskine paiono essere limitate. Con riferimento ai prodotti storici (agende e taccuini) il marchio è stato diffuso con investimenti promozionali e pubblicitari limitati. Le politiche di estensione del *brand* a categorie di prodotto differenti rispetto a quelle in cui la Società ha operato sin dalle sue origini (ovvero le "*Collezioni Paper*"), necessitano di investimenti superiori, ma pur sempre modesti, data la capacità del marchio di affermarsi autonomamente anche in comparti merceologici diversi da quelli tradizionali, originata a sua volta dell'elevata notorietà di cui dispone.

(25) Si precisa che nel piano 2010-2017, redatto dalla Società ai sensi del 2501-*bis* del codice civile il marchio, a differenza di quanto previsto dagli IFRS, era ammortizzato in conformità a quanto previsto dai principi contabili italiani,in base ai quali il piano era stato predisposto, e che non prevedono la possibilità di definire una vita utile indefinita per tale tipologia di attività.

In linea con quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 36, a ciascuna data di riferimento, è stato condotto il *test di impairment* per accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore di dette attività. Ai fini di detto esercizio, sia il marchio che l'avviamento sono stati allocati all'unità generatrice di cassa ("CGU") relativa al "*Business to Consumer (B2C)*", sostanzialmente unico canale distributivo alla data dell'operazione.

Il *test* di *impairment* è stato svolto confrontando il valore contabile dell'avviamento, del marchio e dell'insieme delle attività nette della *cash generating unit* B2C, con il valore in uso della *cash generating unit* stessa. Il valore in uso è stato determinato applicando il metodo del "*discounted cash flows*" (DCF) attualizzando gli *unlevered free cash flow* relativi alla CGU risultanti dai piani strategici, riferiti ai quattro anni successivi a quello di riferimento del *test* di *impairment*, predisposti dal *management*.

Il tasso di crescita di lungo periodo è stato conservativamente assunto pari a 2% per tutte le date di riferimento del test di impairment, valore derivante dalla media dei tassi di crescita annui attesi delle economie avanzate (OCSE) per ciascun periodo di riferimento dei piani.

Il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa utilizzato (*WACC*), che riflette le valutazioni di mercato del costo del denaro e i rischi specifici del settore di attività e delle aree geografiche di riferimento, è pari al 13,50% al 31 dicembre 2011, 13,40% al 31 dicembre 2010, all'11% al 31 dicembre 2009 ed al 12,10 % al 1 gennaio 2009.

Dalle risultanze dei *test*, emerge che il valore recuperabile stimato dell'unità generatrice di cassa eccede il valore contabile a tutte le date di riferimento.

Sulla base delle analisi di sensitività svolte, a variazioni ragionevoli delle principali variabili coinvolte (WACC: +/- 0,5% e 1%, tasso di crescita tra 2% e 0%) e delle assunzioni di piano non sono state rilevate potenziali perdite di valore.

Gli amministratori del Gruppo hanno pertanto ritenuto sussistere le condizioni per confermare il valore dell'avviamento e del marchio a tutte le date di riferimento dei presenti Bilanci Aggregati Consolidati.

6.3 Altre attività immateriali

La movimentazione delle "altre attività immateriali" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 è riportata nelle seguenti tabelle:

Valori in migliaia di Euro **Altre attività immateriali**	**Al 1 gennaio 2009**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche**	**Al 31 dicembre 2009**
Costo storico					
Concessioni e licenze	595	106	-	42	743
Immobilizzazioni in corso	70	-	(28)	(42)	-
Altre Immobilizzazioni Immateriali	81	60	-	-	141
Totale costo storico	**746**	**166**	**(28)**	**-**	**884**
Fondo Ammortamento					
Concessioni e licenze	(233)	(153)	-	-	(386)
Altre Immobilizzazioni Immateriali	(27)	(47)	-	-	(74)
Totale fondo ammortamento	**(260)**	**(200)**	**-**	**-**	**(460)**
Valore Netto					
Concessioni e licenze	362	(47)	-	42	357
Immobilizzazioni in corso	70	-	(28)	(42)	-
Altre Immobilizzazioni Immateriali	54	13	-	-	67
Altre attività immateriali - Saldo netto	**486**	**(34)**	**(28)**	**-**	**424**

Valori in migliaia di Euro **Altre attività immateriali**	**Al 31 dicembre 2009**	**Incrementi**	**Decrementi svalutazioni**	**Riclassifiche**	**Al 31 dicembre 2010**
Costo storico					
Concessioni e licenze	743	300	(75)	-	968
Immobilizzazioni in corso	-	73	-	-	73
Altre Immobilizzazioni Immateriali	141	84	-	-	225
Totale costo storico	**884**	**457**	**(75)**	**-**	**1.266**
Fondo Ammortamento					
Concessioni e licenze	(386)	(210)	55	-	(541)
Altre Immobilizzazioni Immateriali	(74)	(75)	-	-	(149)
Totale fondo ammortamento	**(460)**	**(285)**	**55**	**-**	**(690)**
Valore Netto					
Concessioni e licenze	357	90	(20)	-	427
Immobilizzazioni in corso	-	73	-	-	73
Altre Immobilizzazioni Immateriali	67	9	-	-	76
Altre attività immateriali - Saldo netto	**424**	**172**	**(20)**	**-**	**576**

Valori in migliaia di Euro **Altre attività immateriali**	**Al 31 dicembre 2010**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche**	**Al 31 dicembre 2011**
Costo storico					
Costi di sviluppo	–	84	–	–	84
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	–	50	–	–	50
Concessioni e licenze	968	416	–	73	1.457
Immobilizzazioni in corso	73	–	–	(73)	–
Altre Immobilizzazioni Immateriali	225	107	–	–	332
Totale costo storico	**1.266**	**657**	**–**	**–**	**1.923**
Fondo Ammortamento					
Costi di sviluppo	–	(16)	–	–	(16)
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	–	(3)	–	–	(3)
Concessioni e licenze	(541)	(294)	–	–	(835)
Altre Immobilizzazioni Immateriali	(149)	(82)	–	–	(231)
Totale fondo ammortamento	**(690)**	**(395)**	**–**	**–**	**(1.085)**
Valore Netto					
Costi di sviluppo	–	68	–	–	68
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	–	47	–	–	47
Concessioni e licenze	427	122	–	73	622
Immobilizzazioni in corso	73	–	–	(73)	–
Altre Immobilizzazioni Immateriali	76	25	–	–	101
Altre attività immateriali - Saldo netto	**576**	**262**	**–**	**–**	**838**

Si precisa che, anche in considerazione dei dati consuntivi e delle prospettive relative all'andamento del *business*, rispettivamente al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, il Gruppo non ha individuato indicatori di *impairment*, relativamente alle altre attività immateriali.

Di seguito si riporta la descrizione dei principali investimenti nelle altre attività immateriali effettuati dal Gruppo nel triennio 2009-2011.

Gli investimenti dell'esercizio 2011, complessivamente pari a Euro 657 migliaia, si riferiscono principalmente:

– alle concessioni e licenze, per Euro 416 migliaia, principalmente per la migrazione alla nuova versione del sistema informatico gestionale. Si precisa che la riclassifica di Euro 73 migliaia ad incremento dalla voce "immobilizzazioni in corso" si riferisce essenzialmente a progetti di sviluppo software avviati dalla società nel corso del 2010 e conclusi nel corso dell'esercizio 2011;
– alle altre immobilizzazioni immateriali, per Euro 107 migliaia, prevalentemente per l'implementazione dell'applicativo connesso all'effettuazione di acquisti *on-line*.

Gli investimenti dell'esercizio 2010, complessivamente pari a Euro 457 migliaia, si riferiscono principalmente:

– alle concessioni e licenze, per Euro 300 migliaia, per l'acquisto di licenze d'uso aggiuntive per il sistema gestionale "Navision", per l'implementazione di programmi gestionali per l'analisi del *business* e per interventi di implementazione e potenziamento della piattaforma informatica e gestionale;

– alle altre immobilizzazioni immateriali, per Euro 84 migliaia, principalmente per la fase conclusiva dell'investimento relativo al progetto "Moleskine – Strategie di rete *on-line"*, finalizzato al rafforzamento delle funzionalità associate al sito web di Moleskine con particolare riferimento agli sviluppi relativi alla sezione *e-commerce*;
– alle immobilizzazioni in corso, per Euro 73 migliaia, per progetti di sviluppo software non ancora conclusi alla data di chiusura dell'esercizio.

Gli investimenti dell'esercizio 2009, complessivamente pari a Euro 166 migliaia, si riferiscono:

– alle concessioni e licenze, per Euro 106 migliaia, per l'acquisizione di licenze d'uso aggiuntive per il sistema gestionale Navision, per l'implementazione di programmi di analisi ed elaborazione dei dati di vendita, nonché per l'installazione del software Zucchetti per la gestione automatica della rilevazione delle presenze dei dipendenti;
– alle altre immobilizzazioni immateriali, per Euro 60 migliaia, connesse al progetto "*Moleskine – Strategie di rete on-line*", finalizzato all'accrescimento delle funzionalità del *web*.

6.4 Crediti non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "crediti non correnti" al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Valori in migliaia di Euro **Crediti non correnti**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Depositi cauzionali attivi	142	78	34	34
Anticipi al personale	12	12	–	–
Crediti tributari	34	34	34	–
Totale crediti non correnti	**188**	**124**	**68**	**34**

I depositi cauzionali includono i depositi cauzionali versati per i contratti di affitto passivo in essere; in particolare fanno riferimento ai contratti sottoscritti da Moleskine S.r.l. con la Primosito S.r.l. per la locazione dell'immobile sito in Milano Viale Stelvio 66, da Moleskine America con Onbar LLC per la locazione dell'immobile sito in New York, 210 Eleventh Avenue e dalla Moleskine Asia con la società Sino Real Estate per la locazione dell'immobile sito in Hong Kong, 32/F, The Centrium, 60 Wyndham Street, Central.

La voce "crediti tributari", pari a Euro 34 migliaia, si riferisce all'importo complessivo per cui è stata presentata istanza di rimborso dalla Moleskine secondo quanto disposto dal c.d. decreto "anticrisi" (articolo 6, comma 1, del decreto legge 29/11/2008, n. 185) relativamente alle maggiori imposte versate ai fini IRES per la mancata deduzione dell'IRAP nei periodi di imposta dal 2004 al 2007.

6.5 Rimanenze

La tabella di seguito riepiloga il dettaglio della voce "rimanenze" al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Valori in migliaia di Euro **Rimanenze**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Rimanenze di prodotti finiti , semilavorati e materie prime	10.995	8.967	5.133	6.139
Anticipi a fornitori	32	266	–	31
Fondo svalutazione di magazzino	(2.124)	(1.777)	(976)	(225)
Totale Rimanenze	**8.903**	**7.456**	**4.157**	**5.945**

La movimentazione del fondo svalutazione di magazzino per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 è di seguito riportata:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione di magazzino**	**Esercizio 2011**	**Esercizio 2010**	**Esercizio 2009**
Fondo iniziale	1.777	976	225
Incrementi	882	970	976
Utilizzi/Rilasci	(535)	(260)	(225)
Altro	–	91	–
Valore finale	**2.124**	**1.777**	**976**

Le rimanenze di prodotti finiti al netto del fondo svalutazione si compongono, al 31 dicembre 2011, per Euro 8.750 migliaia (Euro 7.127 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 4.072 migliaia al 31 dicembre 2009) dal magazzino della Moleskine, e per Euro 121 migliaia (Euro 63 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 85 migliaia al 31 dicembre 2009) dal magazzino di Moleskine America.

Si segnala che al 31 dicembre 2011 il Gruppo detiene merci presso terzi per Euro 3.061 migliaia (Euro 2.300 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 1.178 migliaia al 31 dicembre 2009).

L'incremento del valore delle rimanenze dal 31 dicembre 2009 al 31 dicembre 2011 riflette principalmente la presenza, nel 2011, dei prodotti relativi alle nuove collezioni *WTR*, presenti in quantitativi molto modesti al 31 dicembre 2010 e non presenti al 31 dicembre 2009. Al 31 dicembre 2010 l'incremento rispetto all'esercizio precedente era legato al valore delle agende 18 e 12 mesi, per le quali era stato necessario anticipare la produzione a causa del blocco produttivo dei fornitori legato al capodanno cinese, e all'aumento della copertura di stock, da 3 a 6 mesi, destinato al mercato statunitense.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, gli anticipi a fornitori includono, in accordo con le condizioni di fornitura specificatamente concordate per la fase di avvio della produzione, l'anticipo sul 30% dell'ordine di acquisto emesso al fornitore di borse Prontosport S.r.l..

Per quanto riguarda il fondo svalutazione di magazzino si evidenzia che gli utilizzi sono effettuati sia a fronte degli smaltimenti di prodotti (in particolare agende) effettuati nel corso degli esercizi, sia del macero di prodotti difettosi di seconda e terza scelta. Gli accantonamenti sono stan-

ziati a copertura del rischio di obsolescenza sia delle agende dell'anno solare successivo che risultavano in inventario a fine esercizio, sia ai prodotti a basso indice di rotazione laddove il valore di realizzo legato alle previsioni di vendita ed alle iniziative in portafoglio sia stimato inferiore al valore di magazzino.

Si evidenzia che al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, le rimanenze di magazzino non sono gravate da alcun tipo di garanzie prestate a terzi.

6.6 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009, della voce "crediti commerciali":

Valori in migliaia di Euro **Crediti**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Crediti verso clienti	12.537	10.881	8.357	9.002
Clienti fatture da emettere	148	82	120	27
Note credito da emettere	(318)	(139)	(210)	–
Fondo svalutazione crediti	(173)	(428)	(20)	(8)
Totale crediti commerciali	**12.194**	**10.396**	**8.247**	**9.021**

Il fondo svalutazione crediti ha evidenziato la seguente movimentazione nel corso del triennio:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione crediti**	**Esercizio 2011**	**Esercizio 2010**	**Esercizio 2009**
Fondo iniziale	428	20	8
Incrementi	159	408	12
Utilizzi/Rilasci	(414)	–	–
Valore finale Fondo svalutazione crediti	**173**	**428**	**20**

L'utilizzo del fondo nel 2011, nonché l'accantonamento del 2010, si riferisce al credito vantato nei confronti di un *retailer* americano, primaria catena libraria degli Stati Uniti, che nel febbraio 2011 ha richiesto l'amministrazione controllata (c.d. *Chapter* 11), comportando in tal modo la totale inesigibilità del relativo credito.

Per ulteriori commenti in merito alla qualità dei crediti si rimanda alla nota 17 "gestione dei rischi finanziari".

Si segnala che alle date di riferimento non risultano in bilancio crediti con scadenza oltre i cinque anni.

Si riporta di seguito la suddivisione dei crediti commerciali per valuta:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Al 1 gennaio 2009
Euro	7.083	4.897	4.098	5.501
Dollaro (USA)	4.372	4.815	3.271	3.520
Sterlina	689	684	878	
HKD	50			
Totale	**12.194**	**10.396**	**8.247**	**9.021**

6.7 Altri crediti correnti

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare degli "altri crediti correnti" al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Valori in migliaia di Euro **Altri crediti correnti**	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Al 1 gennaio 2009
Crediti tributari	12	204	–	9
Anticipi verso fornitori	93	52	19	43
Ratei e risconti attivi	121	99	167	126
Totale altri crediti correnti	**226**	**355**	**186**	**178**

I "crediti tributari" al 31 dicembre 2010, pari a Euro 204 migliaia, comprendono il credito per IVA di Euro 159 migliaia, utilizzato in compensazione al pagamento dei debiti tributari nel corso dell'esercizio 2011.

I "ratei e risconti attivi" includono principalmente i pagamenti anticipati per premi assicurativi e prestazione di servizi professionali.

6.8 Cassa e disponibilità liquide

La voce "cassa e disponibilità liquide" (Euro 3.001 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 1.527 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 7.471 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 2.130 migliaia al 1 gennaio 2009) è costituita esclusivamente da rapporti di c/corrente con primari istituti di credito italiani, americani e di Hong Kong.

Nella seguente tabella è riportata la composizione della cassa e delle disponibilità liquide per valuta:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Al 1 gennaio 2009
Euro	2.133	1.243	3.566	2.045
Dollaro (USA)	868	284	3.905	85
Totale	**3.001**	**1.527**	**7.471**	**2.130**

Il significativo incremento della liquidità al 31 dicembre 2009, rispetto al 1 gennaio 2009, è principalmente dovuto alla liquidità generata dalla gestione reddituale nel corso dell'esercizio, nonché all'attività di miglioramento intrapresa dal Gruppo sul capitale circolante sia in termini di gestione degli incassi che dei pagamenti.

Il significativo decremento della liquidità registrato al 31 dicembre 2010, rispetto al 31 dicembre 2009 è legato alle operazioni finanziarie straordinarie che hanno avuto luogo in prossimità della chiusura dell'esercizio 2010, ovvero il rimborso del finanziamento verso soci nonché l'estinzione in via anticipata dei finanziamenti bancari in essere con Ge Capital Interbanca S.p.A. mediante utilizzazione della cassa disponibile ed assunzione di un nuovo finanziamento.

6.9 Patrimonio Netto

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio (cfr. Capitolo 20, presente Paragrafo 20.2).

Di seguito si riporta una breve descrizione dei principali movimenti del patrimonio netto, così come esposti nella tabella di movimentazione.

Costituzione di Analogie

In data 3 dicembre 2010 Analogie è stata costituita da Pentavest e Appunti, le quali hanno sottoscritto il capitale sociale di Euro 10 migliaia, in base alla propria quota di possesso, rispettivamente di Euro 1,5 migliaia ed Euro 8,5 migliaia.

Aumento di capitale di Analogie da parte di Pentavest per cassa

In data 23 dicembre 2010 è stato eseguito l'aumento di capitale di Analogie in attuazione della delibera assembleare del 13 dicembre 2010, da Euro 10 migliaia a Euro 24 migliaia, con un sovrapprezzo complessivo di Euro 17.984 migliaia, per un versamento totale di Euro 17.998 migliaia.

Aumento di capitale di Analogie da parte di Appunti tramite conferimento del 30% della Ex Moleskine

In data 21 dicembre 2010 è stato eseguito l'aumento di capitale di Analogie in attuazione della delibera assembleare del 13 dicembre 2010, da Euro 24 migliaia a Euro 100 migliaia, con sovrapprezzo complessivo di Euro 47.422 migliaia, mediante conferimento da parte di Appunti del 30% del capitale sociale della Ex Moleskine, per un valore complessivo di Euro 47.498 migliaia. In accordo con il metodo di contabilizzazione delle operazioni di acquisizione "sotto controllo comune", la rilevazione contabile di detta operazione è avvenuta a valori storici, ovvero al valore contabile del 30%

del patrimonio netto della Ex Moleskine alla data di conferimento, pari a Euro 12.665 migliaia. La differenza è stata iscritta a riduzione del patrimonio netto, come segue:

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	
Valore di conferimento del 30% della Ex Moleskine	47.498
Valore netto contabile del 30% della Ex Moleskine alla data di conferimento (redatto in accordo con gli UE IFRS)	(12.665)
Differenza di valori iscritta a riduzione del patrimonio netto	34.833

Acquisizione da Appunti del 70% della Ex Moleskine

In data 23 dicembre 2010 Analogie ha acquistato da Appunti il 70% del capitale sociale della Ex Moleskine, ad un prezzo di Euro 112.303 migliaia. In accordo con il metodo di contabilizzazione delle operazioni di acquisizione "sotto controllo comune", la rilevazione contabile di detta operazione è avvenuta, anch'essa, ai valori storici di riferimento. Conseguentemente, la differenza tra il prezzo pagato rispetto al valore contabile del 70% del patrimonio netto della Ex Moleskine è stato iscritto a riduzione del patrimonio netto, come segue:

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	
Prezzo di acquisizione del 70% della Ex Moleskine	112.303
Valore netto contabile del 70% della Ex Moleskine alla data di acquisizione (redatto in accordo con gli UE IFRS)	(29.550)
Differenza di valori iscritta a riduzione del patrimonio netto	82.753

Attualizzazione debito verso Appunti

Il debito verso Appunti per l'acquisizione di Moleskine, pari a Euro 57.080 migliaia, essendo infruttifero di interessi e rimborsabile entro il quindicesimo giorno decorrente dal 23 dicembre 2015, è stato attualizzato secondo quanto disposto dallo IAS 39. La differenza tra il valore attuale dei flussi cassa e il valore nominale del debito, pari a Euro 10.164 migliaia, è stata iscritta ad incremento del patrimonio netto, in quanto assimilabile ad una contribuzione effettuata dal socio a favore della controllata. È stato inoltre calcolato il relativo effetto fiscale, di Euro 2.795 migliaia. Si rimanda a quanto esposto alla nota 6.10 "passività finanziarie non correnti".

Risultato complessivo aggregato dell'esercizio 2010 della Ex Moleskine e Analogie

La necessità di evidenziare il risultato complessivo aggregato di Ex Moleskine e Analogie per l'esercizio 2010 in linea con l'esercizio di aggregazione dei risultati economici delle due società implica la necessità di riclassificare il risultato complessivo della Ex Moleskine, dal 1 gennaio 2010 fino alla data di acquisizione, dalla voce altre riserve.

Aumento di capitale gratuito

In data 14 giugno 2011, l'assemblea della Società ha deliberato un aumento di capitale gratuito da Euro 100 migliaia a Euro 2.000 migliaia attraverso l'utilizzo della riserva straordinaria sovrapprezzo azioni.

Conversione debito residuo verso Appunti

In data 12 dicembre 2011, Appunti ha comunicato a Moleskine, sulla base della delibera del consiglio di amministrazione del 24 novembre 2011, di voler dar corso alla conversione del proprio credito per un importo nominale pari a Euro 51.080 migliaia. A fronte di tale conversione, la Società ha estinto il debito residuo, il cui valore contabile alla data è pari a Euro 43.606 migliaia. Il patrimonio netto è pertanto stato incrementato di suddetto ammontare e del relativo effetto imposte differite di Euro 2.054 migliaia.

6.9.1 *Capitale sociale*

Il capitale sociale alla data del 31 dicembre 2011 ammonta a Euro 2.000 migliaia, interamente versato ed è costituito da due quote rappresentative rispettivamente del 15,22% (Pentavest, le cui azioni sono intestate fiduciariamente a Istifid) e del 84,78% (Appunti) del capitale sociale.

6.10 Passività finanziarie non correnti

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie non correnti**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Finanziamenti a lungo termine	49.653	–	26.491	32.489
Finanziamenti a breve termine	–	–	–	–
Debito per oneri su finanziamenti	–	–	–	–
Debiti verso banche per finanziamenti	**49.653**	**–**	**26.491**	**32.489**
Fair value derivati IRS	754	–	663	490
Strumenti finanziari derivati	**754**	**–**	**663**	**490**
Debiti verso banche	**50.407**	**–**	**27.154**	**32.979**
Debiti verso soci	–	46.952	12.765	12.033
Debiti verso soci	**–**	**46.952**	**12.765**	**12.033**
Totale passività finanziarie non correnti	**50.407**	**46.952**	**39.919**	**45.012**

Al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009 il Gruppo non ha in essere finanziamenti in valuta diversa dall'Euro.

Di seguito si riporta la composizione delle passività finanziarie al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, con riferimento sia alla quota non corrente che alla quota corrente:

		Al 31 Dicembre 2011						
Passività finanziarie correnti e non correnti	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Facility Loan Tranche A	Euribor 6 m + spread	41.600	2011	2016	37.819	8.514	29.305	–
Facility Loan Tranche B	Euribor 6 m + spread	22.400	2011	2017	22.400	512	–	21.888
Oneri accessori ai finanziamenti					(2.093)	(553)	(1.439)	(101)
Debito per oneri su finanziamento					16	16	–	–
Strumenti finanziari derivati IRS					754	–	754	–
Totale passività finanziarie correnti e non correnti					**58.896**	**8.489**	**28.620**	**21.787**

Valori in migliaia di Euro		Al 31 Dicembre 2010						
Passività finanziarie correnti e non correnti (Valori in migliaia di Euro)	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Bridge Loan Analogie srl	Euribor 6 m + spread	39.432	2010	2011	39.433	39.433	–	–
Bridge Loan Tranche A	Euribor 6 m + spread	15.969	2010	2011	15.969	15.969	–	–
Bridge Loan Tranche B	Euribor 6 m + spread	8.599	2010	2011	8.598	8.598	–	–
Finanziamento MPS	Euribor 3 m + spread	467	2010	2011	466	466	–	–
Debiti verso soci (importo lordo)	infruttifero	57.080	2006	2014 *	57.080	–	57.080	–
Effetto attualizzazione debiti verso soci					(10.128)		(10.128)	–
Oneri accessori ai finanziamenti					(2.713)	(2.713)	–	–
Debito per oneri su finanxziamento					81	81	–	–
Strumenti finanziari derivati IRS					455	455	–	–
Totale passività finanziarie correnti e non correnti					**109.241**	**62.289**	**46.952**	**–**

(*) Estinzione anticipata avvenuta nel corso del 2011.

Valori in migliaia di Euro		Al 31 Dicembre 2009						
Passività finanziarie correnti e non correnti	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Interbanca 1	Euribor 6 m + spread	25.000	2007	2013 **	15.384	3.846	11.538	–
Interbanca 2	Euribor 6 m + spread	8.200	2007	2013 **	5.467	1.367	4.100	–
Interbanca 3	Euribor 6 m + spread	12.000	2007	2013 **	12.000	906	11.094	–
Debiti verso soci	6% fisso	18.267	2006	2014 *	12.765	–	12.765	–
Oneri accessori ai finanziamenti					(367)	(126)	(241)	
Strumenti finanziari derivati IRS					663	–	663	–
Totale passività finanziarie correnti e non correnti					**45.912**	**5.993**	**39.919**	

(*) Rimborso anticipato avvenuto nel corso del 2011.

(**) Rimborso anticipato avvenuto nel corso del 2010.

Debiti verso banche per finanziamenti

1) Finanziamenti Interbanca

Al 31 dicembre 2009 i finanziamenti bancari erano costituiti interamente da tre finanziamenti concessi da Interbanca nel 2007 e aventi scadenza nel 2013, come riportato nella tabella sopra esposta. I tre contratti prevedevano il rispetto di almeno due dei seguenti tre vincoli finanziari ("*covenants*"), da calcolarsi al 31 dicembre di ogni esercizio, come segue:

– Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto;
– Indebitamento finanziario netto/EBITDA;
– *Free cash flow*/servizio del debito.

Al 31 dicembre 2009 risultavano rispettati due su tre dei parametri di cui sopra, coerentemente con quanto previsto dai contratti.

A garanzia delle obbligazioni derivanti da tali finanziamenti erano state costituite in pegno di primo grado le quote (oggi, a seguito della trasformazione in S.p.A., gravante sulle azioni della Società) rappresentative del 100% del capitale sociale della Ex Moleskine.

Con verbale del consiglio di amministrazione del 14 dicembre 2010, la Società ha approvato l'estinzione anticipata di tali finanziamenti, il cui rimborso è avvenuto in data 23 dicembre 2010.

2) *Short Term Facility Agreement*

In data 23 dicembre 2010, nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 70% della Ex Moleskine, GE Capital S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. hanno concesso un finanziamento a breve termine "*Short Term Facility Agreement*", per importo originario complessivo pari a Euro 64.000 migliaia, di cui Euro 39.432 migliaia ad Analogie ed Euro 24.568 migliaia alla Ex Moleskine.

Il pegno sopra descritto, e costituito a favore di Interbanca, è stato estinto e ricostituito a favore delle nuove banche finanziatrici.

3) *Facility Agreement*

In data 15 luglio 2011, in sostituzione del finanziamento "*Short Term Facility Agreement*", la Società ha stipulato un nuovo contratto di finanziamento (c.d. "*Facility Agreement*") con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A..

Il *Facility Agreement* è costituito da due tranche, A e B, rispettivamente degli importi originari di Euro 41.600 migliaia ed Euro 22.400 migliaia con scadenze finali previste rispettivamente per il 30 novembre 2016 e il 30 novembre 2017. Il piano di ammortamento della tranche A prevede il rimborso delle quote capitale su base semestrale a partire dal 31 dicembre 2011, mentre il piano di ammortamento della tranche B prevede il rimborso integrale nell'esercizio 2017, in due tranche di pari importo in data 30 maggio e 30 novembre.

Con riferimento al *Facility Agreement*, la Società ha costituito in pegno di primo grado le quote (oggi, a seguito della trasformazione in S.p.A., gravante sulle azioni della Società) rappresentative del 100% del capitale sociale della Società, nonché i diritti di proprietà intellettuale vantati sul marchio Moleskine ai sensi dell'art. 140 del "Codice della Proprietà Industriale". Nell'ambito del processo di Quotazione è prevista la cancellazione del pegno sulle quote societarie, processo tuttora in corso con gli enti finanziatori.

Il *Facility Agreement* prevede obblighi di rimborso anticipato integrale o, a seconda dei casi, parziale del finanziamento, tra cui:

- cambio di controllo: obbligo di rimborso integrale anticipato del finanziamento erogato nel caso in cui (i) Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con diritto di voto della Società, (ii) ovvero Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti;
- ammissione a quotazione della Società: obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato nel caso di quotazione in borsa delle azioni della Società (evento, in ogni caso, tale da non determinare un cambio di controllo), in misura pari al 75% dei proventi rivenienti dall'operazione di costituzione del flottante e ciò esclusivamente nel caso in cui, a tale data, il *Leverage Ratio* (calcolato come rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA) sia pari o maggiore di 2.00:1;
- *Excess Cash*: obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato – a decorrere dall'approvazione del bilancio per l'esercizio 2011 – nella misura del 75% dell'*Excess Cash* generato nel corso di ciascun esercizio sociale. In sintesi l'Excess Cash può essere considerato pari alla differenza tra il cash flow consolidato prodotto nell'esercizio e i flussi di pagamento correlati ai piani di ammortamento dei debiti finanziari nel medesimo esercizio.

Per maggiori informazioni in merito alle ipotesi di rimborso anticipato previste dal *Facility Agreement*, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

Con riferimento alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*, la Società, sulla base dell'interpretazione delle previsioni contrattuali, in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011 ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento in un ammontare pari a Euro 1.463 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati, conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2011, è stato oggetto di classificazione tra le passività finanziarie correnti entro i 12 mesi piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento.

Si precisa che in data 19 ottobre 2012 l'ammontare di cui sopra è stato definitivamente concordato con i Soggetti Finanziatori (come definiti al Capitolo 22, Paragrafo 22.2) e pagato dalla Società.

Il *Facility Agreement* prevede altresì il rispetto dei parametri finanziari, da calcolarsi annualmente in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i Principi Contabili Italiani, e semestralmente sulla base della situazione economico patrimoniale gestionale, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

– Indebitamento finanziario netto / EBITDA;
– EBITDA/interessi netti del periodo;
– *Cash flow*/rimborso del debito (inclusi interessi);
– Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto;
– Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali.

Il mancato rispetto di solo uno dei suddetti parametri finanziari, ove non rimediato nei termini contrattualmente previsti, costituirebbe un'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento.

Al 31 dicembre 2011, tutti i *covenants* risultato rispettati.

Per l'esercizio 2011, il tasso variabile di riferimento è maggiorato di uno *spread* compreso tra il 2% e il 4% (tra l'1,5% e il 4% per l'esercizio 2010, tra l'1,5% e l'1,75% per l'esercizio 2009).

4) *Oneri accessori ai finanziamenti*

Gli oneri sostenuti dal Gruppo per l'ottenimento dei finanziamenti bancari sono stati inizialmente iscritti a riduzione delle passività finanziarie e successivamente iscritti a conto economico con il metodo del costo ammortizzato in accordo con quanto previsto dallo IAS 39.

5) *Strumenti finanziari derivati*

La tabella di seguito fornisce il dettaglio degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Data apertura contratto	Data scadenza contratto	Valore nozionale alla stipula	Fair value al 31 dicembre		
Strumenti finanziari derivati				**2011**	**2010**	**2009**
Strumenti finanziari derivati sul finanziamento Interbanca 1:			25.000			
IRS BPM (*)	18/10/2006	31/12/2013		–	455	663
Strumenti finanziari derivati sul finanziamento Facility Loan:			32.000			
IRS BPM	29/07/2011	30/06/2014		495	–	–
IRS MPS	28/07/2011	30/06/2014		177	–	–
IRS BP Lodi	02/08/2011	30/06/2014		82	–	–
Totale Strumenti finanziari derivati				**754**	**455**	**663**

(*) Al termine dell'esercizio 2010, il finanziamento sottostante il contratto derivato è stato interamente rimborsato.

Al 31 dicembre 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009, la Società aveva in essere un contratto derivato *interest rate swap* ("**IRS**") per la gestione del rischio oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento Interbanca per un importo originario di Euro 25.000 migliaia. Come sopra segnalato, in

prossimità della chiusura dell'esercizio 2010, il finanziamento sottostante il contratto derivato IRS è stato interamente rimborsato. Nel corso del 2011 è stato pertanto estinto anticipatamente il relativo contratto derivato.

Con riferimento agli esercizi 2009 e 2010, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in essere non rispettavano le condizioni richieste per l'applicazione dell'*hedge accounting*; pertanto le variazioni di *fair value* sono state imputate a conto economico.

Nel corso dell'esercizio 2011, la Società ha sottoscritto tre contratti derivati IRS a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento "*Facility Agreement*" per un importo originario di Euro 32.000 migliaia. Tali contratti sono stati designati di copertura secondo i requisiti previsti dallo IAS 39, e sono quindi soggetti a "hedge accounting" (cash flow hedge).

Debiti verso soci

Nel corso dell'esercizio 2006, nell'ambito dell'operazione di acquisizione del 100% del capitale sociale della Modo&Modo S.p.A. (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5), la Moleskine ha ottenuto un finanziamento dai soci di Euro 18.000 migliaia. Tale debito prevedeva originariamente il rimborso integrale in un'unica rata al 15 gennaio 2014 e una remunerazione ad un tasso fisso annuo del 6%. Il debito è stato parzialmente rimborsato nel 2007 per Euro 7.780 migliaia e nel 2008 per Euro 150 migliaia, e presenta un saldo residuo al 31 dicembre 2009 di Euro 12.765 migliaia (comprensivo, oltre che della quota capitale, anche degli interessi maturati e non ancora liquidati). Con delibera del consiglio di amministrazione del 14 dicembre 2010, anche alla luce di maggior convenienza economica, la Società ha deciso di procedere al rimborso integrale ad Appunti di tale debito e degli interessi maturati fino a tale data.

Il contratto di acquisizione sottoscritto in data 23 dicembre 2010 tra Analogie e Appunti, relativo al 70% delle quote della Ex Moleskine, ha previsto una dilazione del pagamento di una parte del prezzo di acquisizione. In particolare, con riferimento a Euro 57.080 migliaia, il contratto di compravendita ha previsto una dilazione di pagamento, subordinata e infruttifera di interessi, rimborsabile entro il quindicesimo giorno decorrente dal 23 dicembre 2015.

Detto debito, al 31 dicembre 2010, è stato attualizzato, tenendo conto di un periodo di rimborso di cinque anni e utilizzando un tasso in linea con il costo medio sostenuto dal Gruppo per indebitarsi con terze parti. L'attualizzazione così calcolata è stata iscritta a riduzione del debito accreditando il patrimonio netto per il medesimo ammontare, assimilando quindi l'assenza di oneri finanziari ad una contribuzione da parte del Socio. Conseguentemente il debito al 31 dicembre 2010 risulta complessivamente pari a Euro 46.952 migliaia, al netto dell'effetto attualizzazione di Euro 10.128 migliaia ed al lordo del relativo effetto fiscale iscritto.

Con riferimento a detto debito, in data 18 maggio 2011, la Società ha deliberato il rimborso anticipato di Euro 6.000 migliaia. Inoltre, in data 12 dicembre 2011 Appunti ha comunicato a Moleskine la conversione in riserva di patrimonio netto non distribuibile di Euro 51.080 migliaia. Si precisa che, alla data di riferimento, il valore contabile del suddetto debito era pari a Euro 43.606 mi-

gliaia. Conseguentemente, in sede di conversione, il patrimonio netto è stato incrementato del medesimo ammontare, al lordo del relativo effetto fiscale.

6.11 Imposte differite

Tale voce accoglie il saldo netto tra le imposte anticipate e differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali.

La movimentazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 è riportata nelle seguenti tabelle:

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	**Saldo al 1 gennaio 2009**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 31 dicembre 2009**
Imposte differite attive				
Oneri accessori su finanziamenti	163	(58)	–	105
Fondo svalutazione magazzino	64	195	–	259
Fari value derivati (IRS e embedded)	72	118	–	190
Aggiustamenti su immobilizzazioni immateriali ai sensi dello Ias 38	193	(65)	–	128
Fondo resi	65	23	–	88
Perdite su cambi non realizzate	70	(59)	–	11
Fondo rischi	-	27	–	27
Altre	145	37	–	182
Totale Imposte differite attive	**772**	**218**	–	**990**
Imposte differite passive				
Marchio Moleskine	(16.956)	–	–	(16.956)
Applicazione del metodo del costo ammortizzato	(139)	38	–	(101)
TFR	37	(15)	(19)	3
Altre	(36)	(8)	–	(44)
Totale Imposte differite passive	**(17.094)**	**15**	**(19)**	**(17.098)**
Totale Imposte differite nette	**(16.322)**	**233**	**(19)**	**(16.108)**

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	**Saldo al 31 dicembre 2009**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 31 dicembre 2010**
Imposte differite attive				
Oneri accessori su finanziamenti	105	657	–	762
Fondo svalutazione magazzino	259	227	–	486
Fari value derivati (IRS e embedded)	190	(164)	–	26
Aggiustamenti su immobilizzazioni immateriali ai sensi dello IAS 38	128	2	–	130
Fondo svalutazione crediti	–	96	–	96
Fondo resi	88	17	–	105
Perdite su cambi non realizzate	11	8	–	19
Fondo rischi	27	(27)	–	–
Altre	182	(51)	–	131
Totale Imposte differite attive	**990**	**765**	–	**1.755**
Imposte differite passive				
Marchio Moleskine	(16.956)	–	–	(16.956)
Attualizzazione debito verso soci	–	10	(2.795)	(2.785)
Applicazione del metodo del costo ammortizzato	(101)	(565)	–	(666)
TFR	3	(20)	2	(15)
Altre	(44)	7	–	(37)
Totale Imposte differite passive	**(17.098)**	**(568)**	**(2.793)**	**(20.459)**
Totale Imposte differite nette	**(16.108)**	**197**	**(2.793)**	**(18.704)**

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	**Saldo al 31 dicembre 2010**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 31 dicembre 2011**
Imposte differite attive				
Oneri accessori su finanziamenti	762	(130)	–	632
Fondo svalutazione magazzino	486	103	–	589
Fari value derivati (IRS e embedded)	26	71	207	304
Aggiustamenti su immobilizzazioni immateriali ai sensi dello IAS 38	130	15	–	145
Fondo svalutazione crediti	96	30	–	126
Fondo resi	105	28	–	133
Perdite su cambi non realizzate	19	23	–	42
Altre	131	46	–	177
Totale Imposte differite attive	**1.755**	**186**	**207**	**2.148**
Imposte differite passive				
Marchio Moleskine	(16.956)	–	–	(16.956)
Attualizzazione debito verso soci	(2.785)	731	2.054	–
Applicazione del metodo del costo ammortizzato	(666)	91	–	(575)
TFR	(15)	(27)	8	(34)
Altre	(37)	(16)	–	(53)
Totale Imposte differite passive	**(20.459)**	**779**	**2.062**	**(17.618)**
Totale Imposte differite nette	**(18.704)**	**965**	**2.269**	**(15.470)**

6.12 Fondi relativi al personale

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione della voce "fondi relativi al personale" (rappresentati dal TFR) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Saldo Inizio Periodo	**474**	**394**	**374**
Service Cost	135	121	99
Interest Cost	24	20	21
Anticipi e Liquidazioni	(93)	(67)	(31)
(Utili)/Perdite Attuariali	29	6	(69)
Totale Fondi relativi al personale	**569**	**474**	**394**

La Società al 31 dicembre 2006 aveva in organico meno di 50 dipendenti, pertanto il debito per trattamento di fine rapporto è rimasto accantonato in azienda e non esiste obbligo di conferimento al Fondo tesoreria dell'INPS secondo quanto previsto dalla L. 27 dicembre 2006, 296 (Legge Finanziaria 2007).

Le principali assunzioni utilizzate per ottenere il valore delle passività per il trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Assunzioni economiche e finanziarie			
Tasso di sconto	5,5%	5,3%	5,5%
Tasso d'inflazione	2,0%	2,0%	2,0%
Tasso di incremento retributivo	3,5%	3,5%	3,5%
Assunzioni demografiche			
Probabilità di dimissioni	4,0%	4,0%	4,0%
Probabilità di anticipazioni del TFR	2,0%	2,0%	2,0%

6.13 Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare della voce "fondi per rischi e oneri" (correnti e non correnti) al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)	**Al 31 dicembre 2011**		**Al 31 dicembre 2010**		**Al 31 dicembre 2009**		**Al 1 gennaio 2009**	
	Corrente	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**
Fondo rischi fiscali	–	105	–	105	–	–	–	–
Fondo resi	419	–	332	–	376	–	208	–
Totale Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)	**419**	**105**	**332**	**105**	**376**	**–**	**208**	**–**

La movimentazione dei fondi per rischi e oneri per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009 è di seguito riportata:

Valori in migliaia di Euro **Fondo per rischi e oneri (correnti e non correnti)**	**Al 1 gennaio 2009**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Al 31 dicembre 2009**
Fondo resi	208	376	(208)	376
Totale	**208**	**376**	**(208)**	**376**

Valori in migliaia di Euro **Fondo per rischi e oneri (correnti e non correnti)**	**Al 31 dicembre 2009**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Al 31 dicembre 2010**
Fondo rischi fiscali	–	105	–	105
Fondo resi	376	332	(376)	332
Totale	**376**	**437**	**(376)**	**437**

Valori in migliaia di Euro **Fondo per rischi e oneri (correnti e non correnti)**	**Al 31 dicembre 2010**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Al 31 dicembre 2011**
Fondo rischi fiscali	105	–	–	105
Fondo resi	332	375	(288)	419
Totale	**437**	**375**	**(288)**	**524**

Il "fondo rischi fiscali", pari ad Euro 105 migliaia al 31 dicembre 2011 e 2010, rappresenta la stima delle passività che potrebbero insorgere a seguito della notifica del Processo Verbale di Constatazione (PVC) da parte dell'Agenzia delle Entrate-Direzione Provinciale 1 di Milano avvenuta in data 22 dicembre 2010 (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.6). La valutazione del grado di probabilità delle passività fiscali e la relativa quantificazione è stata effettuata anche sulla base delle indicazioni del consulente esterno che sta assistendo la Società nella gestione del contenzioso tributario. Con riferimento a detto contenzioso, alla data di approvazione dei Bilanci Consolidati Aggregati non ci sono stati sviluppi, ovvero, sulla base delle informazioni attualmente disponibili, l'Agenzia delle Entrate non ha ancora iniziato l'esame della pratica e pertanto l'accantonamento è rimasto invariato rispetto a quanto stimato nel corso del precedente esercizio.

Per quanto concerne la voce relativa al "fondo resi", pari a Euro 419 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 332 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 376 migliaia al 31 dicembre 2009), si evidenzia che i movimenti dello stesso sono relativi, per quanto riguarda gli utilizzi, all'emissione di note di credito nel corso dell'esercizio per merce resa dai clienti su vendite dell'esercizio precedente. L'accantonamento accoglie invece la stima dei resi su prodotti venduti nel corso dell'esercizio, che è probabile saranno ricevuti nel corso dell'esercizio successivo e a fronte dei quali è probabile che la società emetterà note di credito a favore della clientela.

6.14 Debiti commerciali

Di seguito la tabella di composizione dei debiti commerciali al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Valori in migliaia di Euro **Debiti commerciali**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Debiti verso fornitori	8.343	7.928	3.862	3.156
Fornitori fatture da ricevere	1.150	1.653	644	1.036
Fair value derivati embedded	354	95	25	(230)
Note credito da ricevere	(98)	(19)	(45)	(5)
Totale Debiti commerciali	**9.749**	**9.657**	**4.486**	**3.957**

Tale valore include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi di lavorazioni esterne.

Il *fair value* dei derivati *embedded* si riferisce al *fair value* dei contratti di acquisto/vendita di valuta, impliciti nelle operazioni di acquisto di prodotti finiti in dollari statunitensi da fornitori la cui valuta di riferimento è diversa dal dollaro statunitense. I principali acquisti cui tali derivati fanno riferimento sono effettuati da fornitori che hanno sede in Vietnam, Cina, Hong Kong e Taiwan.

Si segnala inoltre che alle suddette date non risultano in bilancio debiti superiori a cinque anni.

Si riporta di seguito la suddivisione dei debiti per valuta:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Euro	5.102	5.512	2.918	3.273
Dollaro (USA)	4.627	4.111	1.501	683
Sterlina	20	34	67	1
Totale	**9.749**	**9.657**	**4.486**	**3.957**

6.15 Debiti e crediti per imposte dell'esercizio

I debiti e crediti per imposte correnti si riferiscono alle posizioni verso l'erario per imposte correnti, al netto dei relativi acconti.

6.16 Passività finanziarie correnti

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie correnti al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie correnti**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Finanziamenti a lungo termine	8.473	–	5.993	5.070
Finanziamenti a breve termine	–	61.753	–	–
Debito per oneri su finanziamenti	16	81	–	–
Debiti verso banche per finanziamenti	**8.489**	**61.834**	**5.993**	**5.070**
Fair value derivati IRS	–	455	–	–
Strumenti finanziari derivati	**–**	**455**	**–**	**–**
Debiti verso banche	**8.489**	**62.289**	**5.993**	**5.070**
Totale passività finanziarie correnti	**8.489**	**62.289**	**5.993**	**5.070**

Al 31 dicembre 2011 le passività finanziarie correnti sono costituite dalla quota rimborsabile entro l'anno relativamente al finanziamento bancario fruttifero di interessi c.d. *"Facility Agreement"*, sottoscritto in data 15 luglio 2011 con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A., nonché dai relativi oneri. L'ammontare include la quota di rimborso anticipato pari a Euro 1.463 migliaia correlata all'*Excess Cash*. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 6.10.

6.17 Altri debiti correnti

Di seguito la tabella di composizione degli "altri debiti correnti" al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 e al 1 gennaio 2009:

Valori in migliaia di Euro **Altri debiti correnti**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
Debiti verso dipendenti e amministratori	1.019	879	521	397
Acconti da clienti	562	736	171	42
Debiti verso INPS	194	294	191	108
Erario conto ritenute dipendenti	165	177	159	97
Ratei passivi diversi	62	46	30	25
Debiti verso altri enti previdenziali	52	33	35	24
Erario conto ritenute autonomi	21	80	11	14
Debiti verso altri	5	81	57	8
Totale altri debiti correnti	**2.080**	**2.326**	**1.175**	**715**

I "debiti verso dipendenti e amministratori" fanno riferimento ai debiti per 14° mensilità, ferie e permessi maturati e non goduti, per premi di stabilità e per *bonus* maturati nel corso dell'esercizio ma liquidati nell'esercizio successivo.

Al 31 dicembre 2011, gli acconti da clienti includono l'acconto ricevuto dal cliente Fairmont Hotel&Resort pari a Euro 127 migliaia (Euro 476 migliaia al 31 dicembre 2010) e relativo a vendite realizzate nel corso dell'esercizio successivo.

6.17 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato al 31 dicembre 2011, 2010, 2009 e al 1 gennaio 2009, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro **Indebitamento finanziario netto**	**Al 31 dicembre 2011**	**Al 31 dicembre 2010**	**Al 31 dicembre 2009**	**Al 1 gennaio 2009**
A. Cassa	3.001	1.527	7.471	2.130
B. Altre Disponibilità Liquide	–	–	–	–
C. Titoli detenuti per la negoziazione	–	–	–	–
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**3.001**	**1.527**	**7.471**	**2.130**
E. Crediti finanziari correnti				
F. Debiti bancari correnti	–	(61.753)	–	–
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.473)	–	(5.993)	(5.070)
H. Altri debiti finanziari correnti	(16)	(536)		
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(8.489)**	**(62.289)**	**(5.993)**	**(5.070)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(5.488)**	**(60.762)**	**1.478**	**(2.940)**
K. Debiti bancari non correnti	(49.653)	–	(26.491)	(32.489)
L. Obbligazioni emesse	–	–	–	–
M. Altri debiti non correnti	(754)	(46.952)	(13.428)	(12.523)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(50.407)**	**(46.952)**	**(39.919)**	**(45.012)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(55.895)**	**(107.714)**	**(38.441)**	**(47.952)**

Come precedentemente indicato, al 31 dicembre 2010, l'indebitamento finanziario netto include il debito verso Appunti di Euro 46.952 migliaia, relativo all'acquisizione da parte di Analogie dalla venditrice Appunti, del 70% del capitale sociale di Ex Moleskine. Tale debito rappresenta il saldo attualizzato del debito nominale di Euro 57.080 migliaia, tenuto conto delle modalità di rimborso, senza maturare interessi.

Il suddetto debito è stato integralmente estinto nel corso del 2011, mediante pagamento di Euro 6.000 migliaia ad Appunti e mediante conversione in riserva di patrimonio netto non distribuibile del debito residuo pari, al netto dell'effetto dell'attualizzazione, ad Euro 43.606 migliaia (Euro 51.080 migliaia nominali).

La descrizione dei finanziamenti bancari e dei debiti verso soci alle date di riferimento è riportata nella nota 6.10 "passività finanziarie non correnti".

NOTE AL CONTO ECONOMICO

7.1 Ricavi

Di seguito viene fornito il dettaglio dei ricavi per canale distributivo, prodotto e area geografica per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	**2010**	**2009**
Distribuzione indiretta			
Collezioni Paper	51.164	44.335	35.498
Collezioni WTR (1)	4.314	398	–
Ricavi B2C (2)	55.478	44.733	35.498
Distribuzione diretta			
Collezioni Paper	10.664	8.612	5.275
Ricavi B2B	10.664	8.612	5.275
Collezioni Paper	988	83	–
Collezioni WTR	125	–	–
Ricavi E-commerce (3)	1.113	83	–
Ricavi	**67.255**	**53.428**	**40.773**

(1) Nel 2010, le Collezioni WTR si riferiscono alla vendita di alcune *cover* per *tablet*. Il lancio delle Collezioni WTR è avvenuto nella seconda metà del 2011.

(2) I prodotti e servizi digitali ("Digital") sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti per gli esercizi 2010 e 2011 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dal *B2C*.

(3) L'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia e nel 2011 nel resto dell'Europa e Stati Uniti.

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Ricavi per area geografica	**2011**	**2010**	**2009**
Ricavi per area geografica			
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	41.078	31.961	25.523
USA/Canada/America Latina	20.003	17.404	12.143
Asia - Australia	6.174	4.063	3.107
Ricavi	**67.255**	**53.428**	**40.773**

I ricavi realizzati in Italia sono pari a Euro 9.461 migliaia nel 2011 (Euro 7.197 migliaia nel 2010 ed Euro 5.808 migliaia nel 2009).

Nella voce ricavi sono compresi anche i proventi netti derivanti dalle differenze cambio realizzate sulle transazioni di vendita in valuta diversa dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo.

7.2 Altri proventi operativi

Gli altri proventi operativi includono principalmente i ricavi per i servizi di lavorazione.

7.3 Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo" per gli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	**2011**	**2010**	**2009**
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	14.704	11.944	7.412
Acquisti materie prime	2.702	2.480	801
Sistemi espositivi produzione	1.553	977	579
Cataloghi	244	145	108
Imballaggi	112	138	126
Altro	373	549	250
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.660)	(3.073)	1.762
Totale costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	**18.028**	**13.160**	**11.038**

Nella voce "altro" sono compresi anche i proventi e oneri netti derivanti dalle differenze cambio generate dalle transazioni di acquisto intercorse in valute diverse dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo, inclusa la variazione di *fair value* degli strumenti derivati *embedded*.

7.4 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per gli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Costi per servizi	**2011**	**2010**	**2009**
Consulenze	1.961	1.455	646
Trasporti su vendite	1.723	1.322	991
Costi commerciali di vendita	1.543	1.259	467
Lavorazioni	1.462	2.072	2.583
Servizi generali	1.185	1.440	729
Stoccaggio	1.097	840	741
Costi per comunicazione	1.004	652	1.192
Noli, dazi e sdoganamenti	864	1.121	366
Progettazione	558	597	156
Affitti	349	243	290
Manutenzioni	310	230	126
Royalties	273	316	250
Spese bancarie	161	88	63
Noleggi	60	57	73
Amministrazione	39	59	118
Totale costi per servizi	**12.589**	**11.751**	**8.791**

Di seguito si riporta una descrizione delle principali voci che compongono i costi per servizi.

Le consulenze comprendono principalmente le consulenze relative alla riorganizzazione della logistica, alla riorganizzazione del dipartimento dello sviluppo prodotto, ai progetti di sviluppo dell'e-commerce, ai servizi in ambito IT. Includono inoltre consulenze fiscali, consulenze relative alla gestione del personale (attività di ricerca del personale e attività di riorganizzazione delle funzioni aziendali) ed altre consulenze amministrative. Nell'esercizio 2010, le consulenze includono Euro 240 migliaia relative all'operazione di acquisizione di Moleskine da parte di Analogie.

I costi per trasporti su vendite includono i costi sostenuti per il trasporto dei prodotti dagli *hub* centralizzati (Italia e Cina) ai distributori.

I costi commerciali di vendita comprendono i costi relativi alle vendite ed alle promozioni: in particolare includono costi sostenuti per iniziative promozionali nei punti vendita, per ottenimento di spazi privilegiati all'interno dei punti vendita e per le maggiori commissioni riconosciute ai distributori per l'attività di segnalazione di opportunità commerciali sul canale *B2B*.

Le lavorazioni si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per le personalizzazioni dei prodotti effettuate per i clienti del canale di vendita B2B.

I servizi generali comprendono i costi sostenuti per consulenze legali e notarili, per azioni intraprese per la difesa del marchio Moleskine, per le attività di revisione legale dei conti, per le assicurazioni e per le spese di struttura varie. In tale voce risultano compresi, nell'esercizio 2010, Euro 243 migliaia relativi all'operazione di acquisizione di Moleskine.

I costi di stoccaggio includono i costi di giacenza delle merci negli *hub* centralizzati (Italia e Cina).

I costi per comunicazione fanno riferimento ai costi di *marketing* e relativi al *brand,* volti quindi a sviluppare la diffusione del marchio, attraverso comunicati stampa, sponsorizzazione di eventi e partecipazioni a fiere. In tale voce sono stati iscritti inoltre i costi di consulenza per lo sviluppo del sito internet.

7.5 Costo del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costo del personale" per gli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Costo del personale	**2011**	**2010**	**2009**
Salari e stipendi	4.831	4.042	3.314
Oneri sociali	1.594	1.401	1.127
Trattamento di fine rapporto	148	116	102
Emolumenti e altri costi CDA	412	374	389
Altri costi	522	637	439
Totale costo del personale	**7.507**	**6.570**	**5.371**

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria nel corso del triennio 2009-2011:

Unità	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2011		2010		2009	
	medio	fine anno	medio	fine anno	medio	fine anno
Amministratori	5	4	5	5	5	4
Dirigenti	11	14	9	8	8	9
Quadri	15	16	12	13	9	10
Impiegati	66	74	52	57	41	46
Collaboratori	3	5	1	1	2	1
Totale dipendenti e collaboratori	**100**	**113**	**79**	**84**	**65**	**70**

Si segnala che, a differenza di quanto riportato nelle tabelle di cui al Capitolo 17, Paragrafo 1, la presente tabella include altresì la voce "Amministratori": ciò, sulla base del fatto che, nonostante gli "Amministratori" non siano classificabili come dipendenti della Società ai sensi della legge applicabile, gli emolumenti loro conferiti in relazione alla carica da essi ricoperta all'interno della Società sono annoverati tra le voci dei costi del personale della Società ed al fine di rendere coerente il presente Capitolo con quanto previsto dai bilanci aggregati consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Piano di incentivazione al management

Nel mese di dicembre 2007, alcuni dirigenti e amministratori di Moleskine, già possessori di azioni ordinarie di Appunti Sàrl, hanno integrato il loro investimento sottoscrivendo azioni privilegiate della stessa società.

Tali azioni privilegiate danno diritto ad un rendimento il cui ammontare è legato essenzialmente alla valorizzazione di Moleskine e soggetto a condizioni di maturazione stimate in 4 anni. Con riferimento al bilancio di Moleskine, tali caratteristiche determinano l'applicazione del principio contabile IFRS 2 e, in particolare, definiscono lo strumento in esame come "*equity-settled*", in quanto Moleskine non ha l'obbligazione di pagare alcunché (l'obbligazione è in capo ad Appunti S.à r.l.). In base a quanto previsto dal principio contabile di riferimento, il *fair value* delle azioni privilegiate calcolato alla data di assegnazione è stato determinato avendo a riferimento l'ipotetico valore di cessione di Moleskine da parte di Appunti, tenuto conto delle caratteristiche peculiari delle azioni privilegiate quanto alla circolazione / trasferibilità, alla negoziabilità / liquidità nonché del rendimento condizionato al raggiungimento di *hurdle* e altri obbiettivi specifici. Per la determinazione della stima del valore di cessione, si è fatto riferimento ai dati previsionali economici e finanziari disponibili alla data di assegnazione delle azioni privilegiate.

Il *fair value* cosi ottenuto è pari a Euro 1.080 migliaia, rilevato a conto economico sulla base dell'ipotesi di cessione di Moleskine nel 2011. Tale stima ha pertanto comportato l'iscrizione nei conti economici dei Bilanci Aggregati Consolidati, di un costo annuo di Euro 270 migliaia iscritto nei "costi del personale", con contropartita Patrimonio Netto.

7.6 Altri oneri operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri oneri operativi" per gli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Altri oneri operativi	**2011**	**2010**	**2009**
Oneri diversi di gestione	374	204	84
Omaggi	333	180	523
Erogazioni liberali	168	155	152
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	159	408	12
Totale altri oneri operativi	**1.034**	**947**	**771**

Gli oneri diversi di gestione includono nel 2011 Euro 150 migliaia a titolo di indennità di rottura contrattuale con il distributore australiano con cui è stato rescisso il contratto di distribuzione in corso d'anno.

Gli omaggi si riferiscono ai prodotti distribuiti dal Gruppo a scopo promozionale e di comunicazione.

I costi sostenuti per le erogazioni liberali si riferiscono principalmente a erogazioni destinate alla Fondazione ONLUS Lettera 27.

7.7 Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni" per gli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Ammortamenti e svalutazioni	**2011**	**2010**	**2009**
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	395	285	200
Ammortamento immobilizzazioni materiali	415	263	214
Svalutazioni immobilizzazioni immateriali	–	20	
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	13	–	–
Totale ammortamenti e svalutazioni	**823**	**568**	**414**

L'andamento degli ammortamenti nel triennio riflette il processo di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali sulla base della vita utile stimata.

7.8 Proventi (oneri) finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "proventi finanziari" e "oneri finanziari" per gli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Proventi (oneri) finanziari	**2011**	**2010**	**2009**
Interessi attivi bancari e altri proventi	22	127	42
Utile su cambi	178	205	-
Interessi attivi su derivati	196	-	-
Variazione del fair value dei derivati IRS	-	208	-
Totale proventi finanziari	**396**	**540**	**42**
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(3.777)	(1.339)	(1.624)
Interessi passivi debito verso soci	-	(759)	(732)
Oneri derivanti dall'attualizzazione del debito verso soci	(2.657)	(36) -	
Perdite su cambi	0	0	(20)
Interessi passivi su derivati	(155)	(423)	(312)
Variazione del fair value dei derivat i IRS	-	-	(173)
Altri interessi passivi	(141)	(24)	(67)
Totale oneri finanziari	**(6.730)**	**(2.581)**	**(2.928)**
Totale proventi (oneri) finanziari	**(6.334)**	**(2.041)**	**(2.886)**

Gli oneri derivanti dall'attualizzazione del debito verso soci si riferiscono agli interessi impliciti generati dall'attualizzazione del debito infruttifero a lungo termine verso Appunti, iscritto nel mese di dicembre 2010, a fronte dell'acquisizione del 70% di Moleskine, come già precedentemente citato. In particolare, con riferimento all'esercizio 2011, l'onere di Euro 2.657 migliaia è così composto:

i) Euro 1.064 migliaia si riferiscono all'onere connesso al debito di Euro 6.000 migliaia. In particolare, sono stati iscritti a conto economico sia gli interessi impliciti maturati dal 1 gennaio 2011 fino alla data di rimborso del debito (18 maggio 2011), sia l'intero onere dell'attualizzazione a causa del rimborso anticipato del medesimo;

ii) Euro 1.593 migliaia si riferiscono all'onere connesso al debito di Euro 51.080 migliaia. In particolare, l'onere rappresenta gli interessi impliciti maturati dal 1 gennaio 2011 fino alla data di conversione in riserva di patrimonio netto non distribuibile del debito stesso (12 dicembre 2011).

Con riferimento all'esercizio 2010, l'onere di Euro 36 migliaia si riferisce agli effetti di cui sopra, relativamente al periodo dal 23 dicembre 2010, data in cui è sorto il debito, fino al 31 dicembre 2010.

Gli oneri e proventi derivanti dalla variazione del *fair value* dei derivati sono iscritti nel conto economico del 2009 e del 2010, in quanto non si riferivano a contratti designati di copertura. Per contro, a partire dall'esercizio 2011, detta variazione è stata iscritta nelle altre componenti del conto economico complessivo. Il dettaglio dei contratti derivati è riportato alla nota 6.10 "passività finanziarie non correnti".

Si precisa che gli utili e perdite su cambi, inclusi nei proventi e oneri finanziari si riferiscono unicamente a differenze su transazioni di carattere finanziario.

7.9 Imposte

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "imposte" per gli esercizi 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Imposte	**2011**	**2010**	**2009**
Imposte correnti	8.429	6.687	4.383
Imposte differite /(anticipate)	(965)	(197)	(233)
Totale imposte	**7.464**	**6.490**	**4.150**

Di seguito si riporta la riconciliazione tra l'aliquota teorica e quella effettiva:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
Descrizione	**2011**		**2010**		**2009**	
Risultato prima delle imposte	**21.284**		**18.624**		**11.736**	
Imposte sul reddito teoriche	5.853	27,5%	5.122	27,5%	3.227	27,5%
IRAP	1.263	5,9%	988	5,3%	722	6,2%
Altro	348	1,6%	380	2,0%	201	1,7%
Imposte effettive	**7.464**	**35,1%**	**6.490**	**34,8%**	**4.150**	**35,4%**

7.10 Risultato per azione

In data 6 settembre 2012 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la trasformazione della Società da società a responsabilità limitata a società per azioni. Per effetto di tale trasformazione, il capitale sociale della Società è stato diviso in 200.000.000 azioni.

Il risultato netto per azione è stato calcolato per il triennio 2009-2011 dividendo il risultato netto per il numero di azioni ordinarie, emesse a seguito della menzionata delibera assembleare.

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

8. Transazioni con Parti Correlate

8.1 Operazione di acquisizione della Ex Moleskine da parte di Appunti

La principale operazione con parti correlate intervenuta nel triennio 2009-2011 è l'operazione di acquisizione da parte di Analogie dalla venditrice Appunti della Ex Moleskine.

Tale operazione, effettuata nel 2010, è avvenuta con le seguenti modalità:

– conferimento, in data 21 dicembre 2010, per un valore di Euro 47.498 migliaia da parte di Appunti in Analogie del 30% del capitale sociale della Ex Moleskine;
– successiva acquisizione, in data 23 dicembre 2010, per Euro 112.303 migliaia da parte di Analogie da Appunti del restante 70% del capitale sociale della Ex Moleskine.

Il valore della Ex Moleskine, per le finalità dell'operazione suddetta, è stato determinato sulla base di una relazione di stima redatta da un esperto indipendente nominato da Appunti ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2465 del codice civile ed asseverata con giuramento in data 13 dicembre 2010.

Infine, con decorrenza dal 1 luglio 2011, è stata perfezionata l'operazione di fusione (ex articolo 2501 bis del codice civile) della Ex Moleskine in Analogie che ha cambiato denominazione sociale in Moleskine S.r.l..

Il debito di Euro 112.303 migliaia generatosi dall'acquisizione del 70% del capitale sociale della Ex Moleskine è stato liquidato da Analogie ad Appunti contestualmente all'acquisizione per Euro 55.223 migliaia. Per la restante parte, pari ad Euro 57.080 migliaia, Appunti ha concesso una dilazione di pagamento, subordinata e infruttifera di interessi, rimborsabile entro il quindicesimo giorno decorrente dal 23 dicembre 2015.

Nel corso del 2011, come già descritto, il debito di Euro 57.080 migliaia è stato estinto per Euro 6.000 migliaia tramite pagamento per cassa, avvenuto in data 18 maggio 2011, e per Euro 51.080 migliaia tramite conversione in riserva di patrimonio netto non distribuibile del debito verso Appunti, avvenuto in data 12 dicembre 2011.

Per il trattamento contabile del debito esistente alla data del 31 dicembre 2010 si rimanda a quanto esposto alla nota 6.10 "passività finanziarie non correnti".

Per il trattamento contabile dell'operazione di conferimento e acquisizione, si rimanda a quanto esposto alla nota 16 "prima applicazione degli UE IFRS".

8.2 Altre operazioni con parti correlate

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo aveva in essere un debito nei confronti di Appunti, pari a Euro 12.765 migliaia, che rappresenta l'ammontare residuo del finanziamento concesso in sede di acquisizione della Modo&Modo S.p.A., per l'importo originario di Euro 18.000 migliaia. Detto debito è stato completamente estinto nel corso del 2010. Si rimanda a quanto esposto nella nota 6.10 "passività finanziare non correnti".

Con riferimento al triennio 2009-2011, il Gruppo ha inoltre intrattenuto altri rapporti minori con parti correlate che hanno riguardato principalmente *i)* gli onorari erogati al Rag. Bosello, amministratore di Moleskine e al Dott. Bonissoni (Studio CBA), ex amministratore di Moleskine, per consulenze fiscali, *ii)* le somme erogate alla Fondazione ONLUS Lettera 27 per erogazioni liberali versate (di cui il Dott. Francesco Franceschi, amministratore di Moleskine, è Presidente), *iii)* le *royalties* erogate alla Dott.ssa Ceriani Sebregondi, dirigente strategico di Moleskine, a titolo di remunerazione del know-how messo a disposizione del Gruppo con riferimento alla gestione del marchio Moleskine e *iv)* le consulenze prestate da Syntegra Capital Investors Limited in relazione all'acquisto di Molekine e all'ottenimento del finanziamento *Loan Facility.*

8.3 Saldi patrimoniali, economici e finanziari relativi a transazioni con parti correlate

Di seguito sono riportati i saldi patrimoniali ed economici, nonché i flussi finanziari relativi ai rapporti del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, con indicazione dell'incidenza sulla relativa voce di bilancio:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011				
	Debiti commerciali	**Altri debiti correnti**	**Passività finanziarie correnti e non correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (oneri) finanziari netti**
Syntegra Capital Investors Limited	–	–	–	–	(36)
Appunti S.à.r.l.	–	–	–	–	(2.657)
Fondazione ONLUS Lettera 27	–	–	–	(150)	–
Studio Bosello & Associati	14	–	–	(31)	–
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	–	1	–	(1.647)	–
Totale parti correlate	**14**	**1**	**–**	**(1.828)**	**(2.693)**
Totale voci di bilancio	**9.749**	**2.080**	**58.896**	**(39.981)**	**(6.334)**
% sul totale voci di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,6%**	**42,5%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2010				
	Debiti commerciali	**Altri debiti correnti**	**Passività finanziarie correnti e non correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (oneri) finanziari netti**
Syntegra Capital Investors Limited	300	–	–	(180)	–
Appunti S.à.r.l.	–	–	46.952	–	(795)
Fondazione ONLUS Lettera 27	37	–	–	(150)	–
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni e associati (CBA)	–	–	–	(75)	–
Dott.ssa Sebregondi	102	–	–	(187)	–
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	–	16	–	(1.376)	–
Totale parti correlate	**439**	**16**	**46.952**	**(1.968)**	**(795)**
Totale voci di bilancio	**9.657**	**2.326**	**109.241**	**(32.996)**	**(2.041)**
% sul totale voci di bilancio	**4,5%**	**0,7%**	**43,0%**	**6,0%**	**39,0%**

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2009				
	Debiti commerciali	**Altri debiti correnti**	**Passività finanziarie correnti e non correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (oneri) finanziari netti**
Appunti S.à.r.l.	–	–	12.765		(732)
Fondazione ONLUS Lettera 27	–	–	–	(150)	–
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni e associati (CBA)	10	–	–	(97)	–
Dott.ssa Sebregondi	61	–	–	(146)	–
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	–	16	–	(1.371)	–
Totale parti correlate	**71**	**16**	**12.765**	**(1.764)**	**(732)**
Totale voci di bilancio	**4.486**	**1.175**	**45.912**	**(26.385)**	**(2.886)**
% sul totale voci di bilancio	**1,6%**	**1,4%**	**27,8%**	**6,7%**	**25,4%**

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011				
	Rapporti verso soci	**Rapporti verso altre parti correlate**	**Totale rapporti verso parti correlate**	**Voce di bilancio**	**%**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	–	(440)	(440)	17.057	-2,6%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	–	–	–	(1.540)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(6.000)	–	(6.000)	(14.091)	42,6%

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010				
	Rapporti verso soci	**Rapporti verso altre parti correlate**	**Totale rapporti verso parti correlate**	**Voce di bilancio**	**%**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	–	368	368	17.565	2,1%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	–	–	–	(1.015)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(68.740)	–	(68.740)	(22.534)	305,1%

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009				
	Rapporti verso soci	**Rapporti verso altre parti correlate**	**Totale rapporti verso parti correlate**	**Voce di bilancio**	**%**
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	–	51	51	12.934	0,4%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	–	–	–	(284)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(732)	–	(732)	(7.034)	10,4%

Le operazioni sopra elencate sono effettuate a valori di mercato.

8.4 Compensi amministratori e principali dirigenti

Nell'esercizio 2011 l'ammontare complessivo dei compensi del Consiglio di Amministrazione della Società è stato pari a Euro 412 migliaia (Euro 371 migliaia relativo all'esercizio 2010 ed Euro 389 migliaia relativo all'esercizio 2009).

L'ammontare complessivo dei compensi per l'esercizio 2011, 2010 e 2009 dei dirigenti strategici è stato pari rispettivamente a Euro 965 migliaia, Euro 732 migliaia ed Euro 712 migliaia. A tali compensi deve essere aggiunto il costo iscritto nei conti economici dei Bilanci Aggregati Consolidati in relazione al sistema di incentivazione e di fidelizzazione di taluni dirigenti strategici (che ammonta a Euro 270 migliaia per ciascun esercizio). Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 7.5 "*Piano di incentivazione al management"*.

9. Compensi del Collegio sindacale

Nell'esercizio 2011 l'ammontare complessivo dei compensi del collegio sindacale è stato pari a Euro 17 migliaia (Euro 37 migliaia relativo all'esercizio 2010 ed Euro 33 migliaia relativo all'esercizio 2009).

10. Compensi della Società di Revisione

I compensi per l'attività di revisione legale dei conti del Gruppo Moleskine riconosciuti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 sono riepilogati nella seguente tabella:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
Compensi società di revisione	**2011**	**2010**	**2009**
Revisione legale dei conti annuali	30	29	28
Corrispettivi per altri servizi di verifica	91	35s	
Totale compensi società di revisione	**121**	**64**	**28**

Con riferimento all'esercizio 2011, i corrispettivi per altri servizi di verifica includono i compensi per le procedure concordate sul calcolo dei *covenants* al 30 giugno 2011, per le attività relative alla sottoscrizione della dichiarazione IVA 2010, nonché per l'esame del piano economico-finanziario 2011-2017 predisposto nell'ambito del procedimento di fusione ex-articolo 2501 bis del codice civile precedentemente citato.

Con riferimento all'esercizio 2010, tali corrispettivi includono i compensi per l'attività di attestazione dei *covenants* sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2009, nonché per i servizi di assistenza legati all'operazione di ottenimento del finanziamento *Short Term Facility Agreement*.

11. Impegni e garanzie

Impegni per contratti di locazione

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo ha in essere impegni a fronte della sottoscrizione di contratti di locazione per complessivi Euro 793 migliaia, con riferimento all'immobile sito in Milano Viale Stelvio 66, all'immobile sito in New York, 210 Eleventh Avenue e all'immobile sito in Hong Kong, 32/F, The Centrium, 60 Wyndham Street, Central.

Di seguito si riporta il dettaglio degli esborsi minimi previsti a fronte dei contratti in capo al Gruppo al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**
Entro 12 mesi	316
Tra 1 e 5 anni	477
Oltre 5 anni	–
Totale	**793**

Garanzie

Al 31 dicembre 2011 la Società ha in essere una garanzia rilasciata al locatario a favore della controllata Moleskine America con riferimento ai canoni di affitto a scadere alla data di chiusura del bilancio e pari a Euro 228 migliaia (Euro 290 migliaia al 31 dicembre 2010).

12. Passività potenziali

Oltre al contenzioso tributario descritto alla nota 6.13 "fondi per rischi e oneri correnti e non correnti" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna società del Gruppo.

13. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nel triennio 2009-2011 non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla Comunicazione stessa.

14. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nel triennio 2009-2011, i risultati del Gruppo sono stati influenzati da oneri non ricorrenti di seguito riepilogati.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati iscritti oneri finanziari non ricorrenti per Euro 2.657 migliaia, composti come segue:

i) Euro 1.593 migliaia connessi agli interessi impliciti maturati nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 12 dicembre 2011, relativamente all'attualizzazione del debito finanziario verso Appunti di Euro 51.080 migliaia;

ii) Euro 1.064 migliaia connessi agli interessi impliciti maturati nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 18 maggio 2011, relativamente all'attualizzazione del debito finanziario verso Appunti di Euro 6.000 migliaia, nonché all'effetto dell'estinzione anticipata nel corso dell'esercizio 2011 del medesimo debito.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 6.10 "passività finanziarie non correnti" e alla nota 7.8 "proventi (oneri) finanziari".

Nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo ha sostenuto oneri non ricorrenti per Euro 483 migliaia relativi alle consulenze connesse all'acquisizione di Ex Moleskine da parte di Analogie. Si rimanda a quanto esposto alla nota 7.4 "costi per servizi".

Per quanto riguarda l'esercizio 2009, non si evidenziano eventi ed operazioni significative non ricorrenti.

15. Fatti successivi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011

In data 24 luglio 2012 è stata costituita a Shanghai una società interamente controllata dal Gruppo attraverso la società posseduta al 100% Moleskine Asia di Hong Kong. Moleskine Shanghai ha licenza per operare nei punti vendita *retail* e ha rilevato i punti vendita che erano stati aperti dal precedente distributore.

Nel corso del 2012, la società ha inoltre inaugurato i primi cinque *DOS* in Italia*,* a Milano, Torino, Napoli e due a Roma.

In data 6 settembre 2012, l'assemblea degli azionisti ha deliberato, tra l'altro:

– la trasformazione della Società in società per azioni,
– la suddivisione del capitale sociale in n. 200.000.000 di azioni,
– l'approvazione del progetto di quotazione della Società.

16. Prima applicazione degli UE IFRS

Prima applicazione degli IFRS

Nella presente nota vengono riportate le informazioni richieste dall'IFRS 1 e, in particolare, la descrizione degli impatti che la transizione agli UE IFRS ha determinato sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo. A tale scopo sono stati predisposti:

- il prospetto di riconciliazione tra le situazioni patrimoniali e finanziarie del Gruppo al 1 gennaio 2009 (Data di Transizione) e al 31 dicembre 2011 (data di chiusura dell'ultimo bilancio redatto in base ai precedenti principi contabili) redatte secondo i precedenti principi contabili e quelle redatte in base agli UE IFRS;
- il prospetto di riconciliazione tra il conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 redatto secondo i precedenti principi contabili e quello redatto in base agli UE IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio 2009 e al 31 dicembre 2011 determinato secondo i precedenti principi contabili con il patrimonio netto determinato in base agli UE IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 determinato secondo i precedenti principi contabili con il medesimo risultato determinato in base agli UE IFRS;
- le note esplicative relative alle rettifiche e alle riclassifiche incluse nei precitati prospetti di riconciliazione, che descrivono gli effetti significativi della transizione, sia con riguardo alla classificazione delle varie voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica;
- le note esplicative relative alla descrizione delle rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario.

La situazione patrimoniale e finanziaria alla Data di Transizione agli UE IFRS è stata redatta in base ai seguenti criteri:

- sono state rilevate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai principi UE IFRS;
- non sono state rilevate le attività e le passività la cui iscrizione non è permessa dai principi UE IFRS;
- gli UE IFRS sono stati applicati nella valutazione di tutte le attività e le passività rilevate.

Esenzioni facoltative alla completa adozione retrospettica degli UE IFRS

Le società che adottano gli UE IFRS per la prima volta possono optare per l'applicazione di alcune esenzioni facoltative dalla piena applicazione retrospettica degli stessi.

L'unica fattispecie applicabile al Gruppo è l'esenzione relativa alla facoltà di non applicare retrospetticamente l'IFRS 3. Con riferimento a tale esenzione solo le aggregazioni d'impresa intervenute a partire dal mese di ottobre 2006 sono state rideterminate, con la metodologia prevista dall'IFRS 3, al fine di fornire una miglior rappresentazione della situazione patrimoniale finanziaria ed economica del Gruppo. Si rimanda a quanto meglio esposto alla successiva nota B "Rideterminazione dei valori emergenti dalla *business combinations* Modo & Modo del 2006".

Eccezioni obbligatorie alla completa adozione retrospettiva degli UE IFRS

L'IFRS 1 stabilisce alcune eccezioni obbligatorie all'applicazione retrospettica dei principi contabili internazionali nel processo di transizione agli UE IFRS. Di seguito sono evidenziate le eccezioni obbligatorie applicate dal Gruppo nell'ambito della presente transizione:

- *stime valutative*: l'IFRS 1 stabilisce che le stime utilizzate nella rielaborazione delle informazioni alla data di transizione devono essere conformi a quelle utilizzate nella predisposizione dei relativi bilanci secondo i precedenti principi contabili (dopo le rettifiche necessarie per riflettere eventuali differenze nei principi contabili);
- *operazioni di copertura*: l'FRS 1 stabilisce che un derivato non può essere trattato come operazione di copertura se la relazione di copertura non esisteva alla data di transizione.

Le altre esenzioni obbligatorie prescritte all'IFRS 1 non sono state applicate, in quanto relative a fattispecie non applicabili al Gruppo.

Trattamenti prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli UE IFRS

Gli UE IFRS consentono alcune opzioni contabili. Di seguito si evidenziano le scelte del Gruppo:

- *Rimanenze*: lo IAS 2 – Rimanenze – prevede che le rimanenze siano valutate adottando il metodo FIFO o il metodo del costo medio ponderato. Il criterio adottato dal Gruppo è il costo medio ponderato;
- *Valutazione delle attività materiali ed immateriali*: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 – Immobili impianti e macchinari, Par. 29, e lo IAS 38 – Attività immateriali Par. 72, prevedono che le attività materiali ed immateriali, che hanno un mercato attivo, possano essere valutate al costo al netto degli ammortamenti cumulati e delle perdite di valore, ovvero determinando periodicamente il valore di mercato ed adeguando il saldo contabile a tale valore (cd "*Revaluation Model*"). Il Gruppo ha deciso di mantenere il costo come criterio di valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali;
- *Differenze attuariali*: lo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, Par. 95, prevede che le differenze attuariali che emergono in caso di modifica delle assunzioni applicate per il calcolo dei piani pensionistici a benefici definiti, quali ad esempio il fondo Trattamento di fine rapporto

(TFR), possano essere contabilizzate applicando il metodo del "corridoio", ovvero registrate a conto economico o a patrimonio netto (e rilevate di conseguenza nel conto economico complessivo) al momento della rilevazione delle stesse. Il Gruppo ha scelto di imputare nel conto economico complessivo le differenze attuariali al momento della loro rilevazione.

Situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2009

Di seguito si riporta la riconciliazione tra la situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2009 del Gruppo predisposta in conformità ai Principi Contabili Italiani e riclassificata in base ai criteri scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS e la situazione patrimoniale e finanziaria predisposta in conformità agli UE IFRS.

Valori in migliaia di Euro	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2009 redatta in accordo con i principi contabili italiani ed esposta secondo lo schema UE IFRS**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2009 redatta in accordo con gli UE IFRS**
Immobili, impianti e macchinari	331	0	586	917
Avviamento e marchio	43.951	32.339	0	76.290
Altre attività immateriali	1.762	(690)	(586)	486
Imposte differite attive	344	428	(772)	0
Crediti non correnti	34	0	0	34
Totale attività non correnti	**46.422**	**32.077**	**(772)**	**77.727**
Rimanenze	5.945	0	0	5.945
Crediti commerciali	9.021	0	0	9.021
Crediti per imposte dell'esercizio	0	0	0	0
Altri crediti correnti	178	0	0	178
Cassa e disponibilità liquide	2.130	0	0	2.130
Totale attività correnti	**17.274**	**0**	**0**	**17.274**
TOTALE ATTIVITÀ	**63.696**	**32.077**	**(772)**	**95.001**
Capitale Sociale	2.000	0	0	2.000
Altre riserve	982	15.129	0	16.111
Utile (perdita) dell'esercizio	3.308	0	0	3.308
PATRIMONIO NETTO	**6.290**	**15.129**	**0**	**21.419**
Passività finanziarie non correnti	44.884	128	0	45.012
Imposte differite	36	17.058	(772)	16.322
Fondi relativi al personale	239	135	0	374
Fondi per rischi e oneri non correnti	0	0	0	0
Totale passività non correnti	**45.159**	**17.321**	**(772)**	**61.708**
Debiti commerciali	4.187	(230)	0	3.957
Debiti per imposte dell'esercizio	1.924	0	0	1.924
Passività finanziarie correnti	5.213	(143)	0	5.070
Fondi per rischi e oneri correnti	208	0	0	208
Altri debiti correnti	715	0	0	715
Totale passività correnti	**12.247**	**(373)**	**0**	**11.874**
TOTALE PASSIVITÀ	**57.406**	**16.948**	**(772)**	**73.582**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**63.696**	**32.077**	**(772)**	**95.001**

Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2011

Di seguito si riporta la riconciliazione tra la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2011 del Gruppo predisposta in conformità ai Principi Contabili Italiani e riclassificata in base ai criteri di classificazione scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS e la situazione patrimoniale e finanziaria predisposta in conformità agli UE IFRS.

La riconciliazione sotto esposta include anche le rettifiche apportate ai fini dell'aggregazione del bilancio della Ex Moleskine con il bilancio della Analogie, esposte in una colonna separata rispetto alle rettifiche e alle riclassifiche apportate per la modifica dei principi contabili. Per ulteriori dettagli relativi all'esercizio di aggregazione si rimanda alla nota 1 "informazioni generali".

Valori in migliaia di Euro	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2011 redatta in accordo con i principi contabili italiani ed esposta secondo lo schema UE IFRS**	**Rettifiche per aggregazione Analogie**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2011 redatta in accordo con gli UE IFRS**
Immobili, impianti e macchinari	988	0	0	393	1.381
Avviamento e marchio	197.721	0	(121.208)	0	76.513
Altre attività immateriali	3.766	0	(2.535)	(393)	838
Imposte differite attive	1.067	0	1.081	(2.148)	0
Crediti non correnti	188	0	0	0	188
Totale attività non correnti	**203.730**	**0**	**(122.662)**	**(2.148)**	**78.920**
Rimanenze	8.903	0	0	0	8.903
Crediti commerciali	12.194	0	0	0	12.194
Crediti per imposte dell'esercizio	0	0	0	0	0
Altri crediti correnti	226	0	0	0	226
Cassa e disponibilità liquide	3.001	0	0	0	3.001
Totale attività correnti	**24.324**	**0**	**0**	**0**	**24.324**
TOTALE ATTIVITÀ	**228.054**	**0**	**(122.662)**	**(2.148)**	**103.244**
Capitale Sociale	2.000	0	0	0	2.000
Altre riserve	114.935	(42)	(116.702)	0	(1.809)
Utile (perdita) dell'esercizio	7.019	42	6.759	0	13.820
PATRIMONIO NETTO	**123.954**	**0**	**(109.943)**	**0**	**14.011**
Passività finanziarie non correnti	51.193	0	(786)	0	50.407
Imposte differite	29.233	0	(11.615)	(2.148)	15.470
Fondi relativi al personale	688	0	(119)	0	569
Fondi per rischi e oneri non correnti	105	0	0	0	105
Totale passività non correnti	**81.219**	**0**	**(12.520)**	**(2.148)**	**66.551**
Debiti commerciali	9.395	0	354	0	9.749
Debiti per imposte dell'esercizio	1.945	0	0	0	1.945
Passività finanziarie correnti	9.026	0	(553)	16	8.489
Fondi per rischi e oneri correnti	419	0	0	0	419
Altri debiti correnti	2.096	0	0	(16)	2.080
Totale passività correnti	**22.881**	**0**	**(199)**	**0**	**22.682**
TOTALE PASSIVITÀ	**104.100**	**0**	**(12.719)**	**(2.148)**	**89.233**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**228.054**	**0**	**(122.662)**	**(2.148)**	**103.244**

Conto economico complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Di seguito si riporta la riconciliazione tra il conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 del Gruppo predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani e riclassificato in base ai criteri di classificazione scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS e il conto economico complessivo predisposto in conformità agli UE IFRS.

La riconciliazione sotto esposta include anche le rettifiche apportate ai fini dell'aggregazione del bilancio della Ex Moleskine con il bilancio della Analogie, esposte in una colonna separata rispetto alle rettifiche e alle riclassifiche apportate per la modifica dei principi contabili. Per ulteriori dettagli relativi all'esercizio di aggregazione si rimanda alla nota 1 "informazioni generali".

Valori in migliaia di Euro	**Conto economico complessivo dell'esercizio 2011 redatto in accordo con i principi contabili italiani ed esposto secondo lo schema UE IFRS**	**Rettifiche per aggregazione Analogie**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Conto economico complessivo dell'esercizio 2011 redatto in accordo con gli UE IFRS**
Ricavi	64.767	0	0	2.488	67.255
Altri proventi operativi	2.573	0	0	(2.229)	344
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(17.757)	0	(259)	(12)	(18.028)
Costi per servizi	(12.817)	4	(200)	424	(12.589)
Costo del personale	(6.897)	0	(149)	(461)	(7.507)
Altri oneri operativi	(786)	0	0	(248)	(1.034)
Ammortamenti e svalutazioni	(12.282)	5	11.453	1	(823)
Risultato operativo	**16.801**	**9**	**10.845**	**(37)**	**27.618**
Oneri finanziari	(3.475)	49	(3.301)	(3)	(6.730)
Proventi finanziari	584	0	0	(188)	396
Proventi/(oneri) straordinari	(136)	0	0	136	0
Risultato ante imposte	**13.774**	**58**	**7.544**	**(92)**	**21.284**
Imposte	(6.755)	(16)	(785)	92	(7.464)
Risultato netto	**7.019**	**42**	**6.759**	**0**	**13.820**
Altre componenti del risultato complessivo					
Fair value derivati cash flow hedge	0	0	(754)	0	(754)
Effetto fiscale relativo alla variazione del fair value derivati cash flow hedge	0	0	207	0	207
Utili e perdite attuariali sul TFR	0	0	(29)	0	(29)
Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali su TFR	0	0	8	0	8
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro	25	0	0	0	25
Totale altre componenti del risultato complessivo	**25**	**0**	**(568)**	**0**	**(543)**
Totale risultato complessivo dell'esercizio	**7.044**	**42**	**6.191**	**0**	**13.277**

Patrimonio netto al 1 gennaio 2009 e al 31 dicembre 2011 e risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Di seguito si riportano le riconciliazioni tra il patrimonio netto del Gruppo al 1 gennaio 2009 e al 31 dicembre 2011 e il risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani con i corrispondenti valori predisposti in conformità agli UE IFRS.

Valori in migliaia di Euro		Patrimonio netto al 1 gennaio 2009	Risultato netto 2011	Altre componenti del conto economico complessivo 2011	Patrimonio netto al 31 dicembre 2011
Principi contabili italiani - Bilancio Consolidato		**6.290**	**7.019**	**25**	**123.954**
Risultato Analogie (3 dicembre 2010 - 31 dicembre 2010)			42		
Principi contabili italiani - Bilancio Aggregato Consolidato		**6.290**	**7.061**	**25**	**123.954**
A	Contabilizzazione delle aggregazioni d'impresa under common control		7.091		(133.914)
B	Rideterminazione dei valori emergenti dalla business combination Modo & Modo del 2006		15.804	23	15.947
C	Ammortamento delle attività a vita utile indefinita		2.250		10.088
D	Imputazione a patrimonio netto dell'acquisto delle interessenze di terzi	(281)	13		(222)
E	Eliminazione immobilizzazioni immateriali	(117)	(58)		(160)
F	Applicazione del metodo del costo ammortizzato	9	(246)		(153)
G	Valutazione degli strumenti finanziari derivati (IRS)	(355)		(547)	(547)
H	Valutazione degli strumenti finanziari derivati (embedded)	167	(188)		(257)
I	Imputazione a conto economico degli oneri per l'acquisto di Moleskine				(483)
J	Benefici a dipendenti	(98)	70	(21)	85
K	Attualizzazione del debito verso Appunti		(1.926)		0
L	Incentivazione ai dirigenti		(270)		0
	Altro				(327)
Principi contabili IFRS		**21.419**	**13.820**	**(543)**	**14.011**

Note ai prospetti di riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio 2009 e al 31 dicembre 2011 e del risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Di seguito si riporta la descrizione delle rettifiche al patrimonio netto al 1 gennaio 2009 e al 31 dicembre 2011 e al risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ai fini dell'adozione degli UE IFRS.

Si precisa che per ognuna delle sotto descritte rettifiche è stato anche iscritto il relativo effetto fiscale, ove applicabile.

A. Contabilizzazione delle aggregazioni d'impresa *under common control*

L'operazione di acquisizione di Moleskine da parte di Analogie, nel mese di dicembre 2010, si configura come un'operazione *under common control*, in quanto sia prima che dopo l'acquisizione Moleskine è controllata dal medesimo socio (Appunti). Per la definizione e il trattamento contabile delle operazioni *under common control* si rimanda a quanto già esposto alla precedente nota 2.4 dei presenti Bilanci Aggregati Consolidati, ove sono descritti i principi contabili adottati dal Gruppo.

Il Gruppo ha conseguentemente contabilizzato l'acquisizione utilizzando i valori storici delle attività nette trasferite risultanti dal bilancio della società oggetto di acquisizione. L'eccedenza rilevata rispetto ai valori storici trasferiti, allocata a marchio e avviamento in base ai Principi Contabili Italiani, è stata eliminata rettificando il patrimonio netto del Gruppo.

Sono stati inoltre eliminati dal conto economico, sia dell'esercizio 2010 che dell'esercizio 2011, gli ammortamenti iscritti relativamente ai sopra citati valori.

B. Rideterminazione dei valori emergenti dalla *business combination* Modo&Modo S.p.A. del 2006

Come precedentemente descritto, al fine di fornire una migliore rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, il Gruppo si è avvalso della facoltà di non applicare l'IFRS 3 retrospetticamente, per le *business combination* intervenute precedentemente al mese di ottobre 2006. In particolare, il Gruppo ha "riaperto" la contabilizzazione dell'acquisizione avvenuta nel mese di ottobre 2006 della Modo&Modo S.p.A..

La "riapertura" della *business combination* ai fini IFRS ha comportato, tra l'altro, l'eliminazione del fondo ammortamento dell'avviamento e del marchio "Moleskine" creatosi dalla data dell'acquisizione della Modo&Modo S.p.A. fino alla Data di Transizione.

Le considerazione in merito alla definizione dell'operazione di acquisizione della Modo&Modo S.p.A. come "aggregazione aziendale" e, conseguentemente, in merito all'applicabilità dell'IFRS 3, sono di seguito riportate:

1) La società Modo&Modo S.p.A. rappresentava un *business*, chiaramente identificato e rappresentato da tutto l'insieme delle attività e dei beni integrati destinati alla vendita e commercializzazione dei prodotti a marchio Moleskine© nel canale B2C. In particolare, sussistono gli elementi indicati dall'IFRS 3 per la definizione di un business: "*an integrated set of activities and assets that is capable of being conducted and managed for the purpose of providing a return .....".* Modo&Modo S.p.A. risultava infatti essere formata da *inputs, processes and outputs,* personale e contratti che permettevano alla società di produrre e commercializzare i propri prodotti.
2) I soggetti venditori risultavano essere fisicamente le persone Mario Giuseppe Baruzzi e Francesco Franceschi. Il soggetto acquirente risultava essere SG Capital Europe Ltd., tramite la società veicolo Appunti S.r.l, come definito dal contratto di acquisizione. Successivamente all'acquisizione era previsto che tutti i membri del consiglio di amministrazione della

Modo&Modo S.p.A. si dimettessero e che fosse nominato nel consiglio di amministrazione il solo Mario Giuseppe Baruzzi, presente altresì nel consiglio di amministrazione dimissionario. Gli accordi con i soggetti venditori non permettevano a questi ultimi di nominare e o rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione della Modo&Modo S.p.A. che era espressione di SG Capital Europe Ltd.. Non sono stati conclusi accordi che prevedessero la possibilità per gli ex venditori di esercitare alcun diritto di controllo. Le decisioni principali di controllo della società sono state affidate al consiglio di amministrazione della Modo&Modo S.p.A., la cui maggioranza era espressione di SG Capital Europe Ltd., come precedentemente specificato. Pertanto, sulla base delle considerazioni su esposte, appare chiaro che la transazione abbia determinato un passaggio del controllo della Modo&Modo S.p.A. dal soggetto venditore al soggetto acquirente. Si precisa inoltre che l'acquirente e il venditore erano terze parti indipendenti e non erano, né sono tuttora o lo sono mai stati, sottoposti a comune controllo.

3) Come previsto dall'IFRS 3, si precisa che il soggetto acquirente è stato identificato come il soggetto che dopo la transazione ha detenuto il controllo della Modo&Modo S.p.A.. Peraltro, la transazione è intervenuta attraverso la corresponsione di cassa da parte dell'acquirente per l'acquisizione della Modo&Modo S.p.A., anche mediante indebitamento con terzi, elemento questo pur considerato dall'IFRS 3 nell'ambito dell'identificazione del soggetto acquirente.

C. Ammortamento delle attività a vita utile indefinita

Il marchio "Moleskine", anche sulla base di un parere esterno, è stato considerato a vita utile indefinita.

Anche l'avviamento è un'attività che, in accordo con gli UE IFRS, ha vita utile indefinita.

Tali attività non sono quindi soggette ad ammortamento, diversamente da quanto previsto dalle norme e principi contabili italiani, ma ad *impaiment test,* almeno annuale.

Conseguentemente in sede di transizione agli UE IFRS, gli ammortamenti iscritti a conto economico con riferimento sia al marchio Moleskine sia all'avviamento, a partire dalla Data di Transizione, sono stati eliminati.

D. Imputazione a patrimonio netto dell'acquisto delle interessenze di terzi

Nel corso del 2007, il Gruppo ha acquistato il 25% di Promemoria, società già posseduta per il restante 75% dal Gruppo, e ha successivamente incorporato la stessa. Tale acquisizione, contabilizzata in accordo con i Principi Contabili Italiani, aveva generato un avviamento.

Con riferimento agli acquisti da terzi di quote di minoranza di una società già controllata, lo IAS 27 stabilisce che la differenza tra il costo di acquisizione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita, debba essere iscritta a patrimonio netto. Conseguentemente la Società, in sede di transizione agli UE IFRS, ha eliminato dall'attivo patrimoniale il suddetto avviamento a riduzione del patrimonio netto.

E. Eliminazione immobilizzazioni immateriali non capitalizzabili

Le immobilizzazioni immateriali che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 38 sono imputate a conto economico quando è sostenuto il relativo costo di acquisto. Nell'ambito della transizione agli UE IFRS sono pertanto stati eliminati taluni costi capitalizzati in esercizi precedenti o negli esercizi 2009-2011 (principalmente i costi di impianto e di ampliamento). Sono stati inoltre eliminati dal conto economico i relativi ammortamenti.

F. Applicazione del metodo del costo ammortizzato

L'applicazione del principio contabile internazionale IAS 39 ha richiesto l'applicazione del metodo del costo ammortizzato relativamente alla contabilizzazione delle passività finanziarie rappresentate da finanziamenti bancari in essere. Il costo ammortizzato è calcolato utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo, ovvero quel tasso che raccorda il valore contabile ai pagamenti futuri, lungo la vita dello strumento finanziario. Ai fini del calcolo del tasso di interesse effettivo si devono considerare tutti gli aspetti contrattuali dello strumento finanziario, comprendendo tutte le commissioni, i costi della transazione ed eventuali premi o sconti.

In sede di transizione agli UE IFRS, tale metodologia è stata applicata a tutti i finanziamenti bancari in essere alle date di riferimento. In particolare sono stati eliminati dall'attivo patrimoniale gli oneri accessori ai finanziamenti che, in accordo con i Principi Contabili Italiani, sono stati capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali, e sono stati eliminati i relativi ammortamenti a conto economico. Tali costi sono stati iscritti, nei presenti Bilanci Aggregati Consolidati, inizialmente a riduzione delle relative passività finanziarie e, successivamente, imputati a conto economico, con il metodo dell'interesse effettivo, quali oneri finanziari.

G. Valutazione degli strumenti finanziari derivati (IRS)

L'applicazione del principio contabile internazionale IAS 39 ha richiesto l'iscrizione del *fair value* dei contratti derivati *Interest Rate Swap*. Successivamente alla prima iscrizione, gli strumenti derivati sono stati contabilizzati secondo le modalità previste dall'*hedge accounting* solo quando sono state rispettate, alla data di accensione e successivamente, le condizioni previste dallo IAS 39.

In particolare, il *fair value* alle date di riferimento è stato iscritto tra le passività finanziarie. La variazione di *fair value* è stata iscritta a conto economico negli esercizi 2009 e 2010, in quanto non erano rispettate le condizioni per la contabilizzazione con la metodologia dell'*hedge accounting*, mentre è stata iscritta nelle altre componenti del conto economico complessivo nel 2011.

H. Valutazione degli strumenti finanziari derivati (*embedded*)

Il paragrafo 10 dello IAS 39 definisce *embedded derivative* una componente di uno strumento ibrido che include anche un contratto primario non derivato. Lo strumento finanziario ibrido è costituito da uno strumento finanziario non derivato ospitante e da uno strumento derivato che ne altera

le caratteristiche in modo tale che i flussi di cassa variano in modo simile a quello di uno strumento derivato indipendente. Un derivato incorporato provoca la modifica dei flussi di cassa di uno strumento finanziario in base alle variazioni dei tassi di interesse, di cambio o altre variabili. Per la contabilizzazione dello stesso è necessario, a determinate condizioni, scorporare dal contratto che "ospita" il derivato e valutare il derivato al *fair value*.

Per quanto riguarda il Gruppo, tale tipologia di strumenti è presente con riferimento agli acquisti di materie prime e prodotti finiti che lo stesso effettua utilizzando una valuta diversa sia dall'Euro sia dalla valuta di riferimento del fornitore. Il contratto che "ospita" è il contratto di acquisto in euro e il contratto derivato è il contratto di vendita e acquisto a termine di euro contro la valuta utilizzata per la transazione.

In sede di transizione agli UE IFRS il Gruppo ha iscritto detti derivati al *fair value* a ciascuna data di riferimento (nella voce "altri crediti correnti" o "altri debiti correnti") ed ha iscritto il relativo onere o provento nella voce conto economico "costi per materie prime e materiali di consumo".

I. Imputazione a conto economico degli oneri per l'acquisto di Moleskine

In accordo con quanto previsto dall'IFRS 3, i costi per le consulenze legali, societarie e strategiche sostenuti per l'acquisto della Moleskine nel corso del 2010, sono stati imputati a conto economico nella voce "costi per servizi" ed eliminati dall'attivo patrimoniale.

J. Benefici a dipendenti

In accordo con le norme ed i Principi Contabili Italiani, i benefici successivi al rapporto di lavoro sono rilevati per competenza durante il periodo di rapporto di lavoro dei dipendenti, in conformità alla legislazione e ai contratti di lavoro applicabili.

I benefici successivi al rapporto di lavoro (es. pensioni, assicurazioni sulla vita e assistenza medica, etc.) sono distinti dagli IFRS (IAS 19) in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti".

Il Fondo di Trattamento di Fine Rapporto (in seguito "TFR") è assimilabile ad un programma a benefici definiti fino al 31 dicembre 2006, da valutarsi sulla base di assunzioni statistiche e demografiche, nonché metodologie attuariali di valutazione. A seguito della modifica subita dalla legislazione italiana, il Fondo TFR maturato a partire dal 1 gennaio 2007 è stato assimilato, qualora ne ricorressero i presupposti previsti dalle modifiche normative occorse, ad un programma a contribuzione definita.

In sede di transizione agli IFRS è stato pertanto rideterminato il valore del suddetto fondo, nonché il costo relativo per ciascun esercizio. In particolare gli utili e le perdite attuariali sono state iscritte nelle altre componenti del conto economico complessivo, il *service cost* è stato iscritto nella voce del "costo del personale" e l'*interest cost* è stato iscritto tra gli "oneri finanziari".

K. Attualizzazione del debito verso Appunti

Nel mese di dicembre 2010, nell'ambito dell'acquisizione di Moleskine, Analogie ha rilevato in bilancio un debito verso Appunti, infruttifero e avente scadenza oltre i 5 anni. Tale debito, in accordo allo IAS 39, deve essere pertanto attualizzato.

Il debito verso Appunti è assimilabile ad una contribuzione effettuata dal socio a favore della controllata. Pertanto, in sede di transizione agli UE IFRS, con riferimento al 31 dicembre 2010, la differenza tra il valore attuale dei flussi cassa ed il valore nominale del debito è stato iscritto nel patrimonio netto, anche tenendo conto dell'orientamento dell'OPI 9 "*Trattamento contabile dei finanziamenti e delle garanzie infragruppo nei bilanci separati*".

Nel corso del 2011 parte del debito verso Appunti è stata convertita come riserva di patrimonio netto non distribuibile. La conversione di tale debito, nel bilancio IFRS di Moleskine, è intervenuta al valore del debito rideterminato in funzione di quanto espresso in precedenza.

L. Incentivazione ai dirigenti

Nel mese di dicembre 2007, alcuni dirigenti di Moleskine hanno sottoscritto degli accordi con Appunti, sulla base dei quali i suddetti dirigenti hanno acquistato azioni privilegiate di Appunti. Con riferimento al bilancio di Moleskine, tali azioni privilegiate determinano un beneficio per detti dirigenti, che rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS2. In particolare sono definiti come strumenti "*equity-settled*", che, in sede di transizione agli UE IFRS, hanno comportato l'iscrizione tra i costi del personale di Moleskine del relativo costo connesso al beneficio concesso al dipendente e il relativo accredito del patrimonio netto per ciascun esercizio.

Dettaglio delle principali riclassifiche che sono state apportate alla situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2009 e al 31 dicembre 2011, nonché al conto economico complessivo relativo all'esercizio 2011.

Situazione patrimoniale e finanziaria

Imposte differite attive e passive

Le imposte differite e le imposte anticipate, in conformità al principio contabile internazionale IAS 12, sono esposte quale saldo netto e pertanto compensate tra loro, tra le attività/passività a lungo termine.

Migliorie su beni di terzi

Le migliorie su beni di terzi sono state riclassificate nella voce Immobili, impianti e macchinari.

Conto economico complessivo

Compensi agli amministratori

I compensi agli amministratori classificati nel conto economico predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani tra i costi per servizi, sono stati riclassificati tra i costi del personale nel conto economico predisposto in accordo con gli UE IFRS.

Componenti straordinarie

In applicazione dei Principi Contabili Italiani i proventi/oneri straordinari sono esposti in un'apposita voce del conto economico. In accordo con gli UE IFRS i proventi straordinari sono classificati nelle rispettive voci di costo e di ricavo di riferimento.

Utili e perdite su cambi derivanti da transazioni commerciali

In applicazione dei Principi Contabili Italiani tutti gli utili e perdite su cambi, indipendentemente dalla loro natura, sono classificati nel conto economico nell'ambito della gestione finanziaria. In accordo con gli UE IFRS gli utili e le perdite su cambi realizzati con riferimento a transazioni commerciali, sono classificati tra i proventi e gli oneri della gestione operativa.

Note esplicative relative alla descrizione delle rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario

La Società non ha ritenuto necessario presentare la riconciliazione tra il rendiconto finanziario predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani e il rendiconto finanziario predisposto in accordo con gli UE IFRS, secondo quanto richiesto dall'IFRS 1, paragrafo 25, in quanto i flussi di cassa operativi, di investimento e di finanziamento rappresentati con le due modalità sono sostanzialmente allineati, tenuto conto del fatto che l'esercizio 2010, predisposto in accordo con gli UE IFRS è rappresentato dall'aggregazione del bilancio della Ex Moleskine e i dati finanziari di Analogie, come meglio esposto nella nota 1 dei presenti Bilanci Aggregati Consolidati.

17. Gestione dei rischi finanziari

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi identificati, monitorati e, per quanto di seguito specificato, attivamente gestiti dal Gruppo sono i seguenti:

- rischio mercato, derivante dall'oscillazione dei tassi di cambio tra l'Euro e le altre valute nelle quali opera il Gruppo, dei tassi di interesse e dei prezzi delle materie prime;
- rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte;
- rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incertezza di tali rischi.

17.1 Rischio di mercato

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività commerciali del Gruppo condotte anche in valute diverse dall'Euro (principalmente il dollaro USA). Ricavi e costi denominati in valuta possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio con impatto sui margini commerciali (rischio economico), così come i debiti e i crediti commerciali e finanziari denominati in valuta possono essere impattati dai tassi di conversione utilizzati, con effetto sul risultato economico (rischio transattivo). Infine, le fluttuazioni dei tassi di cambio si riflettono anche sui risultati consolidati e sul patrimonio netto poiché i bilanci delle due società controllate sono redatti in valuta diversa dall'Euro e successivamente convertiti (rischio traslativo).

I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo è esposto riguardano:

- Euro/USD, in relazione alle vendite e agli acquisti in USD effettuate sui mercati americano e asiatico;
- Euro/GBP, in relazione alle vendite in GBP effettuate sul mercato inglese.

Nel triennio 2009-2011 l'ammontare complessivo dei costi operativi direttamente esposti al rischio cambio è pari a circa un terzo del totale dei costi. Nel 2011, l'ammontare complessivo dei ricavi direttamente esposti al rischio cambio è stato equivalente al 35,6% delle vendite (il 37,9% nel 2010 e il 34,4% nel 2009).

Il Gruppo non adotta politiche specifiche di copertura delle variazioni dei tassi di cambio relative alle attività commerciali ad eccezione dell'adeguamento del listino prezzi in valuta, dal momento che la Società persegue una strategia che prevede acquisti e vendite nella medesima moneta che, a giudizio del *management*, mitiga il rischio derivante da oscillazioni dei tassi di cambio. In aggiunta a ciò nei contratti di distribuzione dove i listini di vendita sono fissati in valuta diversa dall'Euro, la Società ha stabilito delle clausole di copertura che prevedono, oltre certe soglie di oscillazione dei tassi di cambio, il riaddebito al cliente degli impatti economici derivanti dalle suddette variazioni.

Sensitivity analysis relativa al rischio di cambio

Ai fini della *sensitivity analysis* sul tasso di cambio, sono state individuate le voci di stato patrimoniale (attività e passività finanziarie) denominate in valuta diversa rispetto alla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo. Nel valutare i potenziali effetti derivanti dalle variazioni dei tassi di cambio sono stati presi in considerazione anche i debiti e i crediti intra gruppo in valuta diversa da quella di conto.

Al fine dell'analisi sono stati considerati due scenari che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari al 10% del tasso di cambio tra la valuta in cui è denominata la voce di bilancio e la valuta di conto.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

Migliaia di Euro	**Impatto sull'utile e sul PN al netto dell'effetto imposte**									
Sensitivity analisys	**USD**		**GBP**		**HKD**		**YPJ**		**Totale**	
	-10%	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**
Esercizio 2011	70	(57)	54	(44)	21	(17)	–	–	145	(118)
Esercizio 2010	63	(51)	53	(43)	–	–	(0)	0	115	(94)
Esercizio 2009	621	(508)	69	(57)	(1)	0	(6)	5	684	(560)

Nota: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo. Il Gruppo, esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e la gestisce parzialmente attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse e in particolare di *interest rate swaps* (IRS) con esclusiva finalità di copertura. A partire dall'esercizio 2011, il Gruppo adotta per gli strumenti finanziari le regole di *hedge accounting*, ricorrendone i presupposti. Per quanto riguarda i contratti derivati sottoscritti prima del 2011, non essendo stata designata per gli stessi una relazione di copertura, le variazioni di *fair value* sono state imputate direttamente a conto economico impattando sull'utile di periodo.

Il tasso di interesse cui il Gruppo è maggiormente esposto è l'*Euribor*.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo, alle date di riferimento, con indicazione della parte oggetto di copertura tramite contratti derivati, e con indicazione della tipologia di tasso cui è remunerato.

Migliaia di Euro	**Al 31 dicembre**											
	2011				**2010**				**2009**			
Indebitamento Finanziario Lordo	**Senza derivati**	**Con derivati (*)**	**Totale**	**% con derivati**	**Senza derivati**	**Con derivati (*)**	**Totale**	**% con derivati**	**Senza derivati**	**Con derivati (*)**	**Totale**	**% con derivati**
– finanziamenti a tasso fisso	–	–	–	0%	–	–	–	0%	12.765	–	12.765	0%
– finanziamenti a tasso variabile	30.110	30.109	60.219	50%	64.466	–	64.466	0%	17.467	15.384	32.851	47%
– finanziamenti infruttiferi	–	–	–	0%	57.080	–	57.080	0%	–	–	–	0%
Totale indebitamento finanziario lordo	**30.110**	**30.109**	**60.219**	**50%**	**121.546**	**–**	**121.546**	**0%**	**30.232**	**15.384**	**45.616**	**34%**

(*) Al lordo dell'effetto del costo ammortizzato e dell'attualizzazione.

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 6.10 "passività finanziarie non correnti".

Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso d'interesse

La misurazione dell'esposizione del Gruppo al rischio di tasso d'interesse è stata effettuata mediante un'analisi di sensitività che ha considerato passività finanziarie correnti e non correnti e depositi bancari. Di seguito è brevemente descritta la metodologia seguita per svolgere tale analisi, insieme ai risultati ottenuti.

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per gli esercizi 2011, 2010 e 2009 derivanti da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 50bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo, al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile, al tasso d'interesse utilizzato nell'attualizzazione dei finanziamenti infruttiferi.

Ai fini del presente esercizio nessuna ipotesi è stata condotta relativamente agli strumenti derivati di copertura in essere.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

Migliaia di Euro	**Impatto sull'utile al netto dell'effetto imposte**		**Impatto sul PN al netto dell'effetto imposte**	
Sensitivity analisys	**-50 bps**	**+50 bps**	**-50 bps**	**+50 bps**
Esercizio 2011	118	(118)	118	(118)
Esercizio 2010	104	(104)	(726)	726
Esercizio 2009	226	(226)	226	(226)

Nota: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.

Rischio di prezzo

Il rischio di prezzo è collegato all'oscillazione dei prezzi relativi alle materie prime. Nello specifico, il rischio di prezzo del Gruppo deriva dalla presenza di pochi fornitori di merce nonché dalla necessità di ricevere assoluta garanzia sui volumi degli approvvigionamenti, al fine di non pregiudicare lo stock di magazzino e di non compromettere i tempi di consegna. Al fine di contenere tale rischio, le azioni intraprese dal Gruppo sono mirate a promuovere lo sviluppo del *network* di fornitori di prodotto finito, con il duplice obiettivo di permettere di avvalersi sempre delle migliori condizioni di prezzo e quindi di garantire una sempre migliore marginalità, nonché di diminuire il grado di dipendenza da specifiche aree geografiche, quali in particolare la Cina, cercando *partner* produttivi in nuovi paesi, quali Vietnam e Corea del Sud.

Inoltre si evidenzia che la politica di approvvigionamento del Gruppo prevede la negoziazione annuale dei listini di acquisto con i fornitori, sulla base di prezzi che vengono fissati contrattualmente per un periodo di almeno 12 mesi e che pertanto non risentono delle oscillazioni legate ad eventuali variazioni del prezzo delle materie prime, che vengono interamente sopportate dal fornitore.

Per tali ragioni il rischio di prezzo appare nel complesso remoto.

17.2 Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

L'esposizione complessiva al rischio di credito al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito suddivise per scadenze.

Migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**						
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale**
		0-30	**31-60**	**61-90**	**91-365**	**Oltre 365**	
Crediti non correnti	188	–	–	–	–	–	188
Crediti commerciali	7.577	4.323	289	82	57	39	12.367
Fondo svalutazione crediti	(74)	(22)	–	–	(38)	(39)	(173)
Altri crediti correnti	226	–	–	–	–	–	226
Anticipi ricevuti	(562)	–	–	–	–	–	(562)
Totale esposizione al rischio di credito	**7.355**	**4.301**	**289**	**82**	**19**	**–**	**12.046**

Migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2010**						
	A scadere	**Scaduto in giorni**					
		0-30	**31-60**	**61-90**	**91-365**	**Oltre 365**	
Crediti non correnti	124	–	–	–	–	–	124
Crediti commerciali	6.411	3.682	223	105	288	116	10.824
Fondo svalutazione crediti	(313)	–	(11)	(8)	(66)	(30)	(428)
Altri crediti correnti	355	–	–	–	–	–	355
Anticipi ricevuti	(736)	–	–	–	–	–	(736)
Totale esposizione al rischio di credito	**5.841**	**3.682**	**212**	**97**	**221**	**86**	**10.139**

Migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2009**						
	A scadere	**Scaduto in giorni**					
		0-30	**31-60**	**61-90**	**91-365**	**Oltre 365**	
Crediti non correnti	68	–	–	–	–	–	68
Crediti commerciali	4.799	2.264	517	103	549	35	8.267
Fondo svalutazione crediti	–	–	–	–	(11)	(9)	(20)
Altri crediti correnti	186	–	–	–	–	–	186
Anticipi ricevuti	(171)	–	–	–	–	–	(171)
Totale esposizione al rischio di credito	**4.882**	**2.264**	**517**	**103**	**538**	**26**	**8.330**

I crediti correnti e non correnti includono crediti tributari, anticipi a fornitori, pagamenti anticipati di assicurazioni e depositi cauzionali. Essi presentano, nel complesso, un basso livello di rischio di credito.

Con riferimento ai crediti commerciali, il rischio di insolvenza è monitorato centralmente dalla direzione amministrativa del Gruppo che verifica costantemente l'esposizione creditizia del Gruppo, monitora gli incassi dei crediti commerciali e verifica, attraverso lo svolgimento di analisi qualitative e quantitative del merito creditizio, l'accettazione o meno di nuovi clienti, anche attraverso l'utilizzo di banche dati specializzate nella fornitura di servizi di rating societario. In particolare il Gruppo gestisce la propria politica del rischio credito in modo differenziato a seconda del canale di vendita: B2B o B2C.

Con riferimento ai crediti derivanti dall'attività di commercializzazione B2C, pari all'85% del totale crediti al 31 dicembre 2011, pari all'84% del totale crediti al 31 dicembre 2010 e pari all'88% del totale crediti al 31 dicembre 2009, il Gruppo monitora il rischio attraverso l'ottenimento di lettere di credito o garanzie bancarie, nonché attraverso la sottoscrizione di un contratto di assicurazione del credito con una primaria compagnia assicurativa. Il totale dei crediti assicurati è pari ad Euro 3.660 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 3.132 migliaia al 31 dicembre 2010), mentre i crediti garantiti da fidejussioni e lettere di credito sono pari ad Euro 4.855 migliaia al 31 dicembre 2011 (Euro 5.172 migliaia al 31 dicembre 2010 ed Euro 3.770 migliaia al 31 dicembre 2009).

Per quanto concerne il canale B2B, il rischio in oggetto appare altresì molto contenuto poiché la politica del Gruppo prevede generalmente il pagamento anticipato o la concessione di dilazioni di pagamento solo a fronte dell'ottenimento di fidi assicurativi.

Il Gruppo ha una significativa concentrazione del rischio di credito presso un unico cliente verso il quale vanta un credito al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 pari rispettivamente ad Euro 3.468 migliaia, Euro 3.856 migliaia ed Euro 2.551 migliaia, ovvero il 28%, 36% e 31% sul totale crediti commerciali iscritti in bilancio alle rispettive date. La posizione creditoria nei confronti di suddetto cliente alle rispettive date è interamente garantita dalle lettere di credito sopra menzionate.

Come evidenziato nella tabella sopra esposta, i crediti sono rappresentati in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione, calcolato sulla base dell'analisi delle posizioni per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale. I crediti oggetto di svalutazione ammontano a Euro 173 migliaia, Euro 428 migliaia ed Euro 20 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009. I crediti scaduti non oggetto di svalutazione, in quanto non si evidenziano criticità in ordine all'incasso, sono pari a Euro 4.691 migliaia, Euro 4.298 migliaia ed Euro 3.448 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009.

Si segnala, infine, che nella scelta delle controparti, per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio.

17.3 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato con la capacità di soddisfare i propri impegni. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il rischio di liquidità è gestito in modo accentrato dal Gruppo sulla base delle linee guida definite dalla direzione finanza del Gruppo ed approvate dall'amministratore delegato. La direzione finanza monitora periodicamente la posizione finanziaria del Gruppo attraverso la predisposizione di opportune reportistiche di flussi di cassa in entrata e uscita sia previsionali sia consuntivi. In tal modo, il Gruppo mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business garantisca un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti correnti); in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi. I finanziamenti sono stati inclusi sulla base della scadenza contrattuale in cui avviene il rimborso.

Migliaia di Euro	**Anni di scadenza**			
31 dicembre 2011	**<1**	**2-5**	**>5**	**Totale**
Passività finanziarie non correnti	–	36.960	22.659	59.619
Strumenti finanziari derivati	–	754	–	754
Passività finanziarie correnti	11.788	–	–	11.788
Debiti commerciali	9.749	–	–	9.749
Altri debiti correnti	2.080	–	–	2.080
Totale passività finanziarie	**23.617**	**37.714**	**22.659**	**83.990**

Migliaia di Euro	**Anni di scadenza**			
31 dicembre 2010	**<1**	**2-5**	**>5**	**Totale**
Passività finanziarie non correnti	–	57.080	–	57.080
Strumenti finanziari derivati	–	455	–	455
Passività finanziarie correnti	67.220	–	–	67.220
Debiti commerciali	9.657	–	–	9.657
Altri debiti correnti	2.326	–	–	2.326
Totale passività finanziarie	**79.203**	**57.535**	**-**	**136.738**

Migliaia di Euro	Anni di scadenza			
31 dicembre 2009	**<1**	**2-5**	**>5**	**Totale**
Passività finanziarie non correnti	–	44.014	–	44.014
Strumenti finanziari derivati	–	663	–	663
Passività finanziarie correnti	7.778	–	–	7.778
Debiti commerciali	4.486	–	–	4.486
Altri debiti correnti	1.175	–	–	1.175
Totale passività finanziarie	**13.439**	**44.677**	**–**	**58.116**

18. Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009:

Migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Passività finanziarie a fair value a OCI**	**Finanzia-menti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammorti-zzato**	**Totale**
Altri crediti non correnti	–	–	188	–	–	188
Crediti commerciali	–	–	12.194	–	–	12.194
Crediti per imposte dell'esercizio	–	–	–	–	–	–
Altri crediti correnti	–	–	226	–	–	226
Cassa e disponibilità liquide	–	–	3.001	–	–	3.001
Totale	**–**	**–**	**15.609**	**–**	**–**	**15.609**
Passività finanziarie non correnti	–	–	–	–	49.653	49.653
Stumenti finanziari derivati	–	754	–	–	–	754
Debiti Commerciali	–	–	–	–	9.749	9.749
Debiti per imposte dell'esercizio	–	–	–	–	1.945	1.945
Altri debiti correnti	–	–	–	–	2.080	2.080
Passività finanziarie correnti	–	–	–	–	8.489	8.489
Totale	**–**	**754**	**–**	**–**	**71.916**	**72.670**

Migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2010					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Passività finanziarie a fair value a OCI**	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**
Altri crediti non correnti	–	–	124	–	–	124
Crediti commerciali	–	–	10.396	–	–	10.396
Crediti per imposte dell'esercizio	–	–	–	–	–	–
Altri crediti correnti	–	–	355	–	–	355
Cassa e disponibilità liquide	–	–	1.527	–	–	1.527
Totale	**–**	**–**	**12.402**	**–**	**–**	**12.402**
Passività finanziarie non correnti	–	–	–	–	46.952	46.952
Stumenti finanziari derivati	455	–	–	–	–	455
Debiti Commerciali	–	–	–	–	9.657	9.657
Debiti per imposte dell'esercizio	–	–	–	–	2.228	2.228
Altri debiti correnti	–	–	–	–	2.326	2.326
Passività finanziarie correnti	–	–	–	–	61.834	61.834
Totale	**455**	**–**	**–**	**–**	**122.997**	**123.452**

Migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2009					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Passività finanziarie a fair value a OCI**	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**
Altri crediti non correnti	–	–	68	–	–	68
Crediti commerciali	–	–	8.247	–	–	8.247
Crediti per imposte dell'esercizio	–	–	80	–	–	80
Altri crediti correnti	–	–	186	–	–	186
Cassa e disponibilità liquide	–	–	7.471	–	–	7.471
Totale	**–**	**–**	**16.052**	**–**	**–**	**16.052**
Passività finanziarie non correnti	–	–	–	–	39.256	39.256
Stumenti finanziari derivati	663	–	–	–	–	663
Debiti Commerciali	–	–	–	–	4.486	4.486
Debiti per imposte dell'esercizio	–	–	–	–	–	–
Altri debiti correnti	–	–	–	–	1.175	1.175
Passività finanziarie correnti	–	–	–	–	5.993	5.993
Totale	**663**	**–**	**–**	**–**	**50.910**	**51.573**

Al 31 dicembre 2011, il *fair value* dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai rispettivi valori contabili.

Al 31 dicembre 2011, le passività ed attività finanziarie non correnti sono regolate o valutate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con gli attuali valori contabili.

19. INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

In relazione agli strumenti finanziari valutati al *fair value*, vengono rappresentate nella tabella seguente le informazioni sul metodo scelto per la determinazione del *fair value*. Le metodologie applicabili sono distinte nei seguenti livelli, sulla base della fonte delle informazioni disponibili, come di seguito descritto:

- livello 1: prezzi praticati in mercati attivi;
- livello 2: valutazioni tecniche basate su informazioni di mercato osservabili, sia direttamente che indirettamente;
- livello 3: altre informazioni.

Nella tabella di seguito vengono rappresentate le attività e le passività che sono misurate al *fair value* al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**		
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**
Strumenti finanziari derivati	–	754	–
Derivati Embedded	–	354	–
Totale	**–**	**1.108**	**–**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2010**		
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**
Strumenti finanziari derivati (IRS)	–	455	–
Derivati Embedded	–	95	–
Totale	**–**	**550**	**–**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2009**		
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**
Strumenti finanziari derivati (IRS)	–	663	–
Derivati Embedded	–	25	–
Totale	**–**	**688**	**–**

20.2.1 Verifiche svolte dalla Società di Revisione in merito alla modalità di contabilizzazione dell'acquisizione della Modo&Modo S.p.A.

Di seguito si riportano le verifiche svolte dalla Società di Revisione e i relativi esiti con riferimento alla metodologia di contabilizzazione utilizzata, al principio contabile applicato nonché alla definizione come "business combination ai sensi dell'IFRS 3" dell'acquisizione della Modo&Modo S.p.A.:

– verifica della corretta applicazione di quanto previsto dall'IFRS 1 in merito alla transizione ai principi contabili internazionali, con particolare riferimento all'opzione prevista dal paragrafo C1;
– verifica della corretta applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3, con particolare riferimento alla determinazione dei *fair value* delle attività e passività acquisite, del prezzo di acquisto, degli oneri accessori di acquisto e, quindi, della determinazione dell'avviamento;
– verifica della corretta determinazione dei valori di marchio ed avviamento tramite ottenimento dei seguenti principali documenti: i) contratto di acquisizione stipulato in data 28 luglio 2006 e relativo all'acquisto di Modo&Modo S.p.A. da parte di SG Capital; ii) pare *pro-veritate* redatto dall'esperto indipendente datato 21 maggio 2007; iii) bilanci d'esercizio di Moleskine S.r.l. al 31 dicembre 2006, 2007 e 2008 e bilancio consolidato del Gruppo Moleskine al 31 dicembre 2007 e 2008.

Si rappresentano inoltre le valutazioni svolte in ordine alla conformità del trattamento contabile adottato per l'acquisizione di Modo&Modo S.p.A. all'IFRS 3, con particolare riferimento alla configurabilità della stessa come *business combination* nonché alla individuazione del soggetto acquirente e del soggetto venditore:

L'IFRS 3 (paragrafo B5) definisce la *business combination* come una transazione nella quale un acquirente ottiene il controllo di uno o più *business*.

Un acquirente può acquisire il controllo in vari modi, quali trasferimento di cassa o altri asset, assunzioni di passività eccetera.

Il paragrafo B7 dell'IFRS 3 indica che un business consiste in un insieme di input e processi applicati agli input atti a generare gli output. Gli elementi identificativi del business risultano quindi essere, come indicato dal paragrafo in oggetto e dal paragrafo B8 dello stesso IFRS3, gli input ed i processi applicati agli input.

Il controllo, secondo le definizioni indicate dall'IFRS 3, è il potere di governare le politiche finanziarie ed economiche di un entità e, quindi, di ottenerne i relativi benefici.

L'acquirente, secondo le stesse definizioni, è l'entità che acquisisce il controllo. Il paragrafo B14 dell'IFRS 3 prevede, quale indicazione generale, che in una business combination che prevede il trasferimento di cassa e/o l'assunzioni di passività da parte dell'acquirente, l'acquirente è normalmente il soggetto che trasferisce la cassa e/o assume le passività.

Sulla base delle analisi svolte, tutte le condizioni di cui sopra sussistono con riferimento alla acquisizione di Modo&Modo S.p.A. ed in particolare:

– Modo&Modo S.p.A. è un insieme integrato di attività organizzate per essere condotte come un *business;* l'operatività della società, come chiaramente indicata nella relazione sulla gestione al bilancio d'esercizio di Moleskine S.r.l. al 31 dicembre 2006, risulta essere la vendita e commercializzazione dei prodotti a marchio Moleskine nel canale B2C;
– il controllo della società viene trasferito all'acquirente: sulla base di quanto previsto dal contratto di acquisizione, i precedenti azionisti (il Signor Baruzzi ed il Dott. Franceschi), possessori del 100% delle azioni di Modo&Modo S.p.A., trasferiscono la proprietà, e i diritti relativi, a SG Capital Europe Ltd. Il suddetto contratto di acquisizione non prevedeva limitazioni all'esercizio dei diritti legati alla proprietà delle azioni una volta trasferiti. Il controllo è trasferito quindi alla data di *closing* dietro pagamento del prezzo fissato nel contratto stesso. A seguito dell'acquisizione, secondo quanto previsto dallo stesso contratto di acquisizione (ove era chiaramente indicata la previsione di dimissione di tutti i membri del consiglio di amministrazione di Modo&Modo S.p.A.), l'intero organo di amministrazione è stato rinominato dal nuovo socio di controllo, restando in carica come membro del consiglio di amministrazione il solo Signor Baruzzi; i venditori avevano quindi il diritto di nominare un membro del consiglio di amministrazione di Modo&Modo S.p.A. e non era previsto che gli stessi avessero il diritto di nominare o rimuovere la maggioranza dei membri dell'organo di amministrazione;
– l'acquirente nella transazione è chiaramente SG Capital Europe Ltd. Come specificatamente indicato nel contratto di acquisizione, l'acquisto delle azioni poteva essere eseguito, alternativamente, direttamente da SG Capital Europe Ltd o attraverso una società da questa controllata e da questa identificata. L'acquisizione è quindi avvenuta attraverso Appunti S.r.l., società veicolo, controllata da SG Capital Europe Ltd. Il corrispettivo è stato corrisposto per cassa. In tal senso, come indicato dall'IFRS 3 al paragrafo B18, in presenza di una entità costituita specificatamente per effettuare l'acquisizione, laddove detta nuova entità trasferisca cassa o assuma passività, la stessa è identificabile come acquirente.

Di seguito si riportano le verifiche svolte dalla Società di Revisione e i relativi esiti con riferimento alle principali voci di bilancio determinatesi a seguito della contabilizzazione dell'acquisizione della Modo&Modo S.p.A.:

1. verifica della generale coerenza tra il metodo di valutazione utilizzato dalla Società e la generale prassi valutativa;
2. verifica dell'approccio utilizzato per il calcolo del *terminal value*;
3. verifica dell'accuratezza dei conteggi predisposti dal *management* attraverso il *reperforming* del modello di *impairment*.

Con riferimento al punto 1, come sopra indicato, sono stati analizzati gli esercizi di *impairment* attraverso il confronto tra *enterprise value* e valore contabile del capitale investito netto, inclusivo dell'avviamento oggetto di verifica, in linea con l'approccio generalmente utilizzato dalla prassi nell'ambito dell'i*mpairment test* avente ad oggetto l'avviamento. Da un punto di vista tecnico, il test è stato eseguito utilizzando la metodologia del UDCF, in accordo con la prevalente prassi professionale. Il test è stato svolto sulla base di un approccio post-tax, attraverso la stima dei flussi e del tasso di attualizzazione al netto degli effetti fiscali.

In relazione al punto 2, è stata esaminata l'impostazione utilizzata in relazione alla stima del flusso terminale che è risultata in linea generale condivisibile. In particolare, è emerso un aspetto di prudenzialità relativo i) alla stima del flusso di equilibrio sulla base dell'applicazione di valori medi dell'*Ebitda Margin* e dell'incidenza degli investimenti sui ricavi, ii) al costante assorbimento di capitale circolante nel lungo periodo.

Infine per quanto concerne il punto 3, è stato ricalcolato l'*enterprise value* alle date di riferimento sulla base dei flussi di cassa stimati dal management. I risultati del ricalcolo sono risultati allineati a quelli ottenuti dal *management*.

È stato effettuato l'esame dell'analisi di sensitività effettuate dal *management* e in nessun caso il *recoverable amount* della CGU è risultato inferiore al valore contabile della stessa.

Nell'ambito delle analisi di sensitività è stato stimato quale potesse essere il WACC di *break even*, in corrispondenza del quale il *recoverable amount* eguaglia il valore contabile della GCU. L'analisi è stata svolta ipotizzando inoltre un tasso di crescita di lungo periodo pari a zero. Sono stati stimati inoltre i moltiplicatori di *break even*, ossia i multipli impliciti calcolati rispetto al valore contabile del capitale investito netto in termini di EV (*Enterprise Value*)/Ebitda, confrontandoli successivamente ai moltiplicatori di mercato. Anche in questo caso i risultati ottenuti hanno mostrato moltiplicatori di *break even* sempre inferiori a 5 e sensibilmente inferiori ai moltiplicatori di mercato rilevati da analisi di *benchmarking.*

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

I bilanci aggregati consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009 (i "Bilanci Aggregati Consolidati") sono assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012.

Ad eccezione dei Bilanci Aggregati Consolidati 2011, 2010 e 2009, del Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 e del Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012, il Documento di Registrazione non include informazioni che siano state oggetto di controllo da parte della Società di Revisione.

Il Documento di Registrazione non include dati finanziari che non siano stati estratti dai Bilanci Aggregati Consolidati 2011, 2010 e 2009 o dal Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012 sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione. I dati finanziari relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2011 e al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2011 non sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione.

20.4 Data delle ultime informazioni finanziarie

I dati economico-finanziari più recenti contenuti nel Documento di Registrazione e sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione si riferiscono al Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2012. In aggiunta, si precisa che il Bilancio Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2012 è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte delle Società di Revisione.

20.5 Politica dei dividendi

L'art. 26 dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA) prevede che gli utili netti risultanti da bilancio, previa deduzione del 5% da destinare alla riserva legale fino al limite di legge, saranno distribuiti agli azionisti in proporzione alla loro partecipazione al capitale sociale, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi.

È inoltre previsto che il Consiglio di Amministrazione possa, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo e che i dividendi riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano divenuti esigibili, si prescrivano a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

Si segnala tuttavia che la politica dei dividendi dipenderà dalle necessità ed opportunità di investimento e dai risultati realizzati dalla Società.

Si segnala che l'Emittente, dalla data della sua costituzione (i.e. dicembre 2010), non ha deliberato, né distribuito, alcun dividendo.

Per informazioni in merito alle limitazioni alla distribuzione dei dividendi previste dal *Facility Agreement*, si rinvia Capitolo 22, Paragrafo 22.2.

20.6 Posizione fiscale

Nel presente paragrafo viene sinteticamente descritta la posizione fiscale della Società con riferimento a:

- l'ultimo esercizio definito;
- la valutazione del contenzioso fiscale in essere;
- le perdite riportabili a nuovo a fini fiscali;
- le esenzioni/riduzioni/agevolazioni d'imposta di cui la società fruisca o abbia goduto nell'ultimo triennio.

Ultimo esercizio definito

La Società è stata costituita nel corso del 2010 ed ha l'esercizio coincidente con l'anno solare.

Nel corso del 2010 la Società ha acquisito una partecipazione totalitaria in Moleskine S.r.l. (precedentemente denominata Appunti S.r.l.) per poi incorporarla nel corso del 2011 ed assumendone la denominazione. L'efficacia contabile e fiscale dell'operazione di fusione per incorporazione decorre dal 1° gennaio 2011.

Nel corso del 2008, Appunti S.r.l. aveva a sua volta incorporato la propria controllata al 100% Promemoria S.r.l. con efficacia contabile e fiscale al 1° gennaio 2008. Entrambe le società avevano l'esercizio coincidente con l'anno solare.

Nel corso del 2006, Appunti S.r.l. aveva già incorporato la propria controllata al 100% Modo&Modo S.p.A. con efficacia contabile e fiscale al 26 settembre 2006. La società incorporata aveva l'esercizio coincidente con l'anno solare.

Le operazioni di fusione, neutrali sotto il profilo fiscale, determinano la successione della società risultante dalla fusione in tutti i rapporti attivi e passivi delle società fuse. Di conseguenza, l'individuazione dell'ultimo esercizio definito ai fini dell'accertamento per l'Emittente non può prescindere dall'analisi degli esercizi definiti per le società da questa incorporate, ovvero Appunti S.r.l., e per le società da quest'ultima incorporate, Promemoria S.r.l. e Modo&Modo S.p.A..

Per Appunti S.r.l., così come per Promemoria S.r.l. e Modo&Modo S.p.A., l'ultimo periodo di imposta definito ai fini delle imposte dirette e dell'imposta sul valore aggiunto (secondo gli ordinari termini per l'accertamento) è quello coincidente con l'anno solare 2006.

Si segnala peraltro che, a partire dal periodo d'imposta per il quale, alla data del 4 luglio 2006, i termini per l'accertamento erano ancora pendenti, l'art. 37, commi 24, 25 e 26, D.L. 4 luglio 2006, n. 223, convertito in L. 4 agosto 2006, n. 248, ha disposto un potenziale allungamento dei termini decadenziali dell'azione d'accertamento. In specie, in tale ipotesi, gli ordinari termini previsti dall'articolo 43 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 e dall'art. 57 del D.P.R. 26 ottobre 1972, sono raddoppiati in riferimento a periodi di imposta in cui sono state riscontrate violazioni a carico del contribuente che comportano l'obbligo di denuncia penale per uno dei reati tributari previsti dal D. Lgs. 10 marzo 2000, n. 74.

Inoltre, a partire dal periodo d'imposta per il quale, alla data del 29 novembre 2008, i termini per l'accertamento erano ancora pendenti, il comma 16 dell'articolo 27 della D.L. 29 novembre 2008, n. 185 ha disposto un allungamento dei termini decadenziali dell'azione di accertamento. L'atto di recupero motivato per riscossione dei crediti indebitamente utilizzati deve infatti essere notificato entro il 31 dicembre dell'ottavo anno successivo a quello di utilizzo.

Per i soggetti che hanno aderito al condono di cui alla L. 27 dicembre 2002, n. 289, i termini per l'accertamento ai fini dell'imposta sul valore aggiunto pendenti al 31 dicembre 2011 sono prorogati di un anno (art. 2, comma 5-*ter* del D.L. 13 agosto 2011, n. 138, convertito con L. 14 settembre 2011, n. 148).

Valutazione del contenzioso fiscale in essere

In data 22 dicembre 2010 è stato notificato ad Appunti S.r.l., incorporata nel corso del 2011 nella Società, un Processo Verbale di Constatazione a conclusione di una verifica fiscale, ai fini delle imposte dirette e dell'imposta sul valore aggiunto, avente ad oggetto il periodo di imposta 2007 e relativo alla deducibilità degli interessi passivi e di taluni componenti negativi di reddito.

Con riguardo alla deducibilità degli interessi passivi, viene contestata la presunta falsa applicazione della disciplina di cui all'art. 98 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (rubricato *contrasto all'utilizzo della sottocapitalizzazione*) relativamente agli interessi passivi derivanti da alcuni contratti di finanziamento soci.

Relativamente alla deducibilità degli altri componenti negativi di reddito, si propone il recupero a tassazione di costi per servizi prestati a favore della società dalla sua controllata BlacK and Write Inc. (successivamente Moleskine America Inc.). A parere dei verbalizzanti, l'Emittente non sarebbe in possesso della documentazione necessaria a dimostrare la deducibilità di tali elementi di reddito.

I verificatori contestano inoltre la presunta indeducibilità di oneri straordinari derivanti da un complesso accordo di transazione con un distributore e riqualificati come erogazioni liberali non inerenti all'attività di impresa, nonché l'incompleta indicazione di costi sostenuti con controparti residenti in Paesi a fiscalità privilegiata.

Il PVC si conclude con un'ipotesi di recupero a tassazione, ai fini IRES, di maggior reddito imponibile per Euro 1.144.746,00 e, ai fini IRAP, di maggior valore della produzione per Euro 892.431,00, con conseguente effetto, in termini di complessive maggiori imposte, pari a Euro 415.694,00. Si segnala che la contestazione riguardante la deducibilità dei costi per servizi prestati da Moleskine America Inc. potrebbe riguardare anche annualità successive al 2007 (anno oggetto di verifica).

In data 10 febbraio 2011, il contribuente ha tempestivamente presentato le proprie memorie ai sensi dell'articolo 12 della L. 27 luglio 2000 n. 212 all'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale 1 di Milano per contestare integralmente la descritta pretesa erariale.

In data 16 ottobre 2012, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano, a seguito del suddetto PVC, ha comunque proceduto a notificare alla Società avviso di accertamento nel quale recepiva i rilievi del PVC, pari a maggiori imposte IRES e IRAP per un totale di Euro 415.694,00, irrogava sanzioni amministrative per complessivi Euro 415.694,00 e quantificava interessi, alla data del 8 ottobre 2012, in Euro 65.044,72, per un ammontare totale della pretesa di Euro 896.432,72. La Società ritiene tale pretesa infondata sia in fatto, sia in diritto. La società ha comunque ritenuto di proporre istanza di accertamento con adesione in data 15 novembre 2012 in ottica di comporre bonariamente e rapidamente la vertenza e così evitare le lungaggini di un contenzioso tributario e le spese legali ad esso connesse. In proposito si segnala che l'Emittente, a fronte della suddetta verifica fiscale, ha ritenuto di dover accantonare, in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, passività potenziali per Euro 105.000,00, sulla base del fatto che la Società ed i consulenti ritengono tale prete-

sa infondata sia in fatto, sia in diritto, e che dunque vi siano fondate ragioni per considerare remoto il rischio di soccombenza nel procedimento sopra descritto.

I termini per proporre ricorso sono pendenti alla Data del Documento di Registrazione.

In data 11 novembre 2011 la Società riceveva dall'Agenzia delle Entrate un avviso bonario ex art- 36-*bis* del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 con riferimento al periodo d'imposta 2008 e relativamente a presunte irregolarità emerse nella dichiarazione Unico 2009. Le irregolarità riscontrate riguardavano maggiori versamenti dichiarati a titolo di imposta sul valore aggiunto per Euro 26.521,00, minori compensazioni per Euro 10.685,00 oltre a sanzioni e interessi per complessivi Euro 6.952,00. La Società, con il supporto dei propri consulenti, ha proceduto a presentare istanza di autotutela, ex art. 2-*quater* del D.L. 30 settembre 1994, n. 564 e del D.M. 11 febbraio 1997, in data 2 dicembre 2011 al fine di rendere evidente l'errata compilazione formale della dichiarazione Unico 2009 ed al contempo la non debenza degli importi individuati. Non potendo l'ufficio procedere a modificare i dati non correttamente inseriti dal contribuente nella dichiarazione a seguito di un eventuale accoglimento dell'istanza, ha proceduto successivamente a notificare alla Società una cartella di pagamento per complessivi Euro 54.635,00.

In data 14 giugno 2012, il contribuente ha tempestivamente presentato ricorso avverso la cartella di pagamento. L'udienza di 1° grado non ha avuto corso alla Data del Documento di Registrazione.

Perdite riportabili a nuovo a fini fiscali

La Società non dispone, alla Data del Documento di Registrazione, di perdite fiscali riportabili a nuovo.

Esenzioni/riduzioni/agevolazioni d'imposta di cui la società fruisca o abbia goduto nell'ultimo triennio

La Società non ha fruito di esenzioni, riduzioni, agevolazioni d'imposta nel periodo compreso tra la data di costituzione e la Data del Documento di Registrazione.

Operazioni straordinarie

L'Emittente è stata costituita nel 2010 nel contesto di operazioni societarie e finanziarie transnazionali, per la cui descrizione si rinvia al paragrafo 5.1.5 (*Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente*). Pur nella complessità delle operazioni e della materia che le disciplina, l'Emittente ritiene di aver agito nel rispetto delle normative applicabili in materia societaria e tributaria e ritiene attualmente non sussistere, in relazione a tali operazioni societarie, alcuna passività potenziale di natura fiscale che allo stato richiederebbe di procedere allo stanziamento di fondi rischi ed oneri.

20.7 Procedimenti giudiziari ed arbitrali

In data 26 ottobre 2012, il Tribunale del Commercio (*Tribunal de Commerce*) di Parigi ha notificato alla Società un atto di citazione a comparire avanti al predetto tribunale, in data 31 gennaio 2012, in quanto citata in giudizio da Interforum S.A. ("**Interforum**") nell'ambito di un procedimento giudiziario già avviato in data 7 marzo 2012 e che vede coinvolti Sofedis S.A. ("**Sofedis**", attuale distributore dei prodotti Moleskine in Francia) da una parte, dall'altra, Edits Holding S.A. ("**Edits Holding**"), *holding* di un gruppo multieditoriale francese che opera a livello internazionale, e Interforum, società controllata da Edits Holding, concorrente di Sofedis nell'ambito della distribuzione di prodotti in Francia.

La controversia introdotta da Sofedis contro Edits e Interforum si basa su una pretesa violazione da parte di Edits Holding, perpetrata per mezzo di Interforum, di un obbligo di riservatezza contrattualmente assunto da Edits nel 2010, in occasione di una *due diligence* sugli *assets* di Sofedis, alla quale aveva partecipato anche Edits ed in virtù della quale Edits aveva avuto accesso ad informazioni aziendali riservate di Sofedis, tra cui lo stesso contenuto del contratto di distribuzione allora in essere tra Moleskine e Sofedis. Il patto di riservatezza vincolava Edits fino al 23 aprile 2011 e prevedeva anche l'obbligo di Edits di non sollecitare clienti e fornitori di Sofedis.

Secondo quanto sostenuto da Sofedis, Edits avrebbe comunicato alla controllata Interforum le condizioni commerciali relative al contratto distribuzione allora in essere tra Moleskine e Sofedis affinché Interforum si proponesse come futuro distributore dei prodotti Moleskine in Francia a partire dall'inizio del 2012 (ossia, una volta scaduto il contratto biennale all'epoca in essere tra la Società e Sofedis), violando così il patto di riservatezza (vigente sino al 23 aprile 2011).

Approfittando della conoscenza dei termini economici oggetto del predetto contratto di distribuzione esistente fra la Società e Sofedis, tra la fine del 2010 e l'inizio del 2011, Interforum prendeva contattati con la Società, proponendole condizioni commerciali migliorative rispetto a quelle praticate da Sofedis (offrendo, quale condizione di remunerazione, uno sconto sul prezzo al pubblico pari al 56%, contro il 62% praticato dalla Società a Sofedis). Tuttavia, nel luglio 2011, la Società comunicava a Sofedis la sua intenzione di voler rinnovare con essa il contratto di distribuzione, ove Sofedis fosse stata disponibile ad accordare a Moleskine le medesime condizioni di sconto già accettate da Interforum. Tali condizioni venivano successivamente accettate da Sofedis, avendo la stessa rinnovato il contratto distribuzione con la Società per una durata di cinque anni a far data dal 1 gennaio 2011.

Secondo quanto prospettato da Sofedis, la riduzione del 6% sullo sconto accordato dalla Società è la diretta conseguenza dell'illecito sfruttamento delle informazioni riservate commessa da Edits Holding che, attraverso la propria controllata Interfourm, ha potuto offrire condizioni contrattuali molto favorevoli grazie all'illecita conoscenza delle condizioni economiche di cui al contratto di distribuzione all'epoca vigente tra la Società e Sofedis.

Sofedis ha quindi citato in giudizio Edits ed Interfoum, chiedendone la condanna in solido al risarcimento del danno di Euro 2.928.000,00. Interforum ha a sua volta ha citato in giudizio la Società, chiedendo, in caso di accoglimento della domanda di Sofedis, di essere tenuta pienamente indenne e manlevata, nonché la condanna della Società al pagamento di un ulteriore importo di Euro 300.000,00

a titolo di risarcimento danni per responsabilità precontrattuale. Tale domanda, secondo quanto prospettato da Interforum, si basa sul fatto che Moleskine avrebbe in mala fede utilizzato la negoziazione con Interforum al solo scopo di ottenere condizioni di miglior favore da Sofedis, alla quale Moleskine avrebbe infatti rivelato i dettagli del negoziato con Interforum, in asserita violazione di un dovere generale di riservatezza che – secondo Interforum – sarebbe gravato su Moleskine, pur in assenza di qualsiasi patto scritto.

La richiesta del risarcimento dei danni per responsabilità contrattuale sarebbe invece basata – sempre a detta di Intercom – sul fatto che sia stata la Società a sollecitare il negoziato con Intercom, non avendo tuttavia la stessa Società alcuna intenzione di concludere il contratto con Interforum, di cui avrebbe carpito la buona fede.

***

Salvo quanto indicato nel presente Paragrafo 20.7 e nel Capitolo 20, Paragrafo 20.6 con riferimento al contenzioso di natura fiscale, alla Data del Documento di Registrazione, la Società non è coinvolta, né è stata coinvolta nei 12 mesi precedenti la Data del Documento di Registrazione, in procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali suscettibili di avere, o che abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività della Società e/o del Gruppo. Si segnala altresì che, alla Data del Documento di Registrazione, la Società non è a conoscenza dell'esistenza di alcun contenzioso, di qualsivoglia natura e qualificato come contenzioso remoto ancorché rilevante, di cui la Società sia parte.

20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Si segnala che l'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo verificatasi successivamente alla chiusura dell'esercizio 2011, salvo quanto descritto al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, in merito alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*.

Con riferimento alla predetta clausola, la Società, sulla base dell'interpretazione delle previsioni contrattuali, in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011 ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento in un ammontare pari a Euro 1.463 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati, conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2011, è stato oggetto di classificazione tra le passività finanziarie correnti entro i 12 mesi piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento.

Per completezza di informativa, si precisa che l'ammontare di cui sopra è frutto di un calcolo della Società ed è tuttora in corso di verifica e approvazione da parte finanziatori dei Soggetti Finanziatori (come definiti al Capitolo 22, Paragrafo 22.2).

Per maggiori informazioni in merito alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, nota 6.10.

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale azionario

21.1.1 *Capitale sociale sottoscritto e versato*

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 2.000.000,00 (duemilioni/00) suddiviso in n. 200.000.000 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

21.1.2 *Azioni non rappresentative del capitale*

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.3 *Azioni proprie*

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non detiene azioni proprie.

21.1.4 *Obbligazioni convertibili, scambiabili o cum warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione*

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

21.1.5 *Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale*

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato ma non emesso dalla Società né impegni per aumenti di capitale sociale, né sono state conferite deleghe agli Amministratori attributive del potere di deliberare aumenti di capitale sociale.

21.1.6 *Altre informazioni relative al capitale di società del Gruppo*

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione o che sia stato deciso di offrire in opzione.

21.1.7 *Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali*

Negli ultimi tre esercizi il capitale sociale dell'Emittente ha subito le evoluzioni di seguito descritte.

In data 13 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria della Società, con atto a rogito del dottor Renato Giocosa, Notaio in Milano, rep. n. 59233, racc. n. 10541 ha deliberato di procedere all'aumento del capitale sociale da Euro 10.000,00 ad Euro 23.694,00 con sovraprezzo complessivo di Euro 17.984,45 mediante conferimento in denaro da parte del socio Pentavest tramite Istifid avvenuto in data 23 dicembre 2010.

In pari data, il capitale inscindibile dell'Emittente da Euro 23.694,00 è stato aumentato a nominale Euro 100.000,00 e quindi per l'importo nominale Euro 76.306,00, con sovraprezzo complessivo di Euro 47.421.755,15 mediante il conferimento della quota di partecipazione sociale nominale di Euro 600.000,00 della Ex Moleskine, pari al 30% del capitale sociale da parte di Appunti in favore della Società, avvenuto in pari data con atto a rogito del dottor Renato Giocosa, Notaio in Milano, rep. n. 59385, racc. n. 10583.

In particolare:

i) in data 23 dicembre 2010, Appunti, socio unico dell'Ex Moleskine, sottoscrive un aumento di capitale di valore nominale pari ad Euro 76.306,00 oltre sovrapprezzo di Euro 47.421.755,15 e conferisce all'Emittente (allora denominata Analogie S.r.l.) una quota di partecipazione pari al 30% del capitale della Ex Moleskine, valorizzata Euro 47.498.061,15;

ii) in data 23 dicembre 2010, Istifid, per conto di Pentavest, sottoscrive un aumento di capitale sociale dell'Emittente di valore nominale di Euro 13.694,00 con sovraprezzo complessivo di Euro 17.984.784,45 mediante conferimento in denaro;

iii) in data 23 dicembre 2010, l'Emittente acquista da Appunti, una quota di partecipazione pari al 70% del capitale dell'Ex Moleskine, per un corrispettivo pari ad Euro 112.303.052,50, il cui prezzo è stato pagato in via immediata per l'importo di Euro 55.223.302,56 e un restante importo di Euro 57.079.749,94 per mezzo di un *vendor loan* subordinato ed infruttifero concesso all'Emittente da Appunti (il "*Vendor Loan*"). Si segnala che, in data 23 dicembre 2010, Appunti e Pentavest avevano altresì concordato che Appunti rinunciasse a una parte del *Vendor Loan* per un importo pari a Euro 51.079.749,94 convertendola in una riserva di patrimonio netto, con l'espresso divieto di diluire la partecipazione detenuta da Pentavest nell'Emittente, anche al fine di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Trattandosi di una riserva costituita a beneficio di tutti i soci e non quindi "targata" o personalizzata a nome di un determinato socio, un'eventuale conversione della stessa in aumento di capitale dell'Emittente risulterebbe a beneficio di tutti i soci e non produrrebbe effetti sulla struttura dell'eventuale offerta al pubblico ai fini dell'ammissione a quotazione delle azioni della Società;

Successivamente, in data 14 giugno 2011 con atto a rogito del dottor Renato Giocosa, Notaio in Milano, rep. 60185 n. 10829, con efficacia dal 1° luglio 2011, contestualmente alla fusione per incorporazione della Ex Moleskine nell'Emittente, il capitale sociale è stato aumentato gratuitamente da nominali Euro 100.000,00 a nominali Euro 2.000.000,00.

Si segnala infine che, in data 6 settembre 2012, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato la trasformazione della stessa in società per azioni. Nel contesto di tale trasformazione, il capitale sociale dell'Emittente, pari ad Euro 2,000,000.00, è stato suddiviso in 200.000.000 azioni ordinarie prive del valore nominale, assegnate ai suoi azionisti come segue: (i) 169.568.000 azioni ad Appunti, in sostituzione e conversione della sua precedente quota di partecipazione, del valore nominale di Euro 1.695.680,00, pari all'84,78% del capitale sociale dell'Emittente; (ii) 30.432.000 azioni ad Istifid, per conto di Pentavest, in sostituzione e conversione della sua precedente quota di partecipazione, del valore nominale di Euro 304.320,00, pari al 15,2% del capitale sociale dell'Emittente.

21.2 Atto costitutivo e statuto

L'Emittente è stato costituito in data 3 dicembre 2010 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione sociale di "Analogie S.r.l.", con atto a rogito del dottor Renato Giocosa, Notaio in Milano, rep. n. 59208, racc. n. 10532. Il 1° luglio 2011 ha modificato la denominazione sociale in "Moleskine S.r.l.". Successivamente, in data 6 settembre 2012, l'Emittente è stato trasformato in società per azioni, assumendo l'attuale denominazione di "Moleskine S.p.A."

In data 6 settembre 2012 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha apportato alcune modifiche allo statuto sociale vigente alla Data del Documento di Registrazione e ha approvato un nuovo Statuto Sociale, che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Sociale.

21.2.1 *Oggetto sociale e scopi dell'Emittente*

L'oggetto sociale dell'Emittente è stabilito dall'art. 4 dello Statuto Sociale, che dispone quanto segue:

"4.1. La società ha per oggetto:

» la realizzazione, la produzione, la promozione, il commercio (all'ingrosso e/o al dettaglio), l'import e l'export, nonchè l'assunzione di rappresentanze, sia in Italia sia all'estero, anche per conto di società di produzione e di distribuzione, di articoli da regalo (in genere), di oggetti di cartolibreria e di cancelleria, di giocattoli, di articoli di artigianato, nonché di accessori per l'abbigliamento e per l'arredamento;

» lo svolgimento di attività editoriale, in ogni sua forma e con qualsivoglia supporto; l'esercizio della stampa e della distribuzione di prodotti editoriali; nonché lo svolgimento (anche quale commissionaria e agente, con o senza deposito) di ogni attività connessa con quella sopra specificata (fatta esclusione per l'edizione di giornali quotidiani);

» lo svolgimento di ogni attività nel campo della comunicazione (in generale), con facoltà di utilizzare qualsivoglia mezzo o qualsivoglia supporto idoneo per la diffusione della stessa, in ogni sua espressione.

La Società potrà – inoltre – svolgere (sia in Italia sia all'estero) attività connesse, funzionali, complementari o affini, alle attività sopra elencate.

4.2 La Società può – infine – compiere (nel rispetto dei divieti, dei limiti, delle condizioni e delle autorizzazioni previsti dalla legge) tutte le operazioni commerciali, mobiliari, immobiliari e finanziarie (non nei confronti del pubblico), che saranno ritenute necessarie o vantaggiose per il conseguimento dell'oggetto sociale, e (a tal fine) assumere, sia direttamente che indirettamente, interessenze e partecipazioni in società, in enti o in imprese, costituiti o costituendi, aventi oggetto analogo, affine, complementare o (comunque) connesso al proprio, attività questa da esercitarsi non nei confronti del pubblico e in via secondaria (non prevalente), ed escluse (comunque) tutte le attività riservate di cui al Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; la Società potrà - altresì - rilasciare (sempre in via secondaria e non nei confronti del pubblico) garanzie di qualunque natura, personali o reali, anche a favore di terzi e/o per obbligazioni assunte da terzi e/o nell'interesse di terzi.

4.3 È inibita alla Società la raccolta del risparmio tra il pubblico; sono tassativamente escluse dall'oggetto sociale le attività riservate di cui alle Leggi 12/1979, 1966/1939, 1815/1939 e ai Decreti Legislativi 385/1993 (articolo 106) e 58/1998."

21.2.2 *Sintesi delle disposizioni statuarie aventi ad oggetti gli organi di amministrazione, direzione e controllo*

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale di cui agli artt. 2380-*bis* ss. del codice civile. Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Sociale riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente. Tali disposizioni entreranno in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto della Società e alla normativa applicabile.

21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 5 (cinque) a un massimo di 11 (undici) membri. L'Assemblea, prima di procedere alla loro nomina, ne determina il numero entro i limiti suddetti. Gli Amministratori sono nominati per un periodo di tre esercizi, ovvero per il periodo, comunque non superiore a tre esercizi, stabilito all'atto della nomina, e sono rieleggibili. Gli Amministratori vengono nominati dall'Assemblea, nel rispetto della disciplina di tempo in tempo vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, nelle quali i candidati, in misura non superiore a 11 (undici) ed in possesso dei requisiti previsti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, devono essere elencati mediante l'attribuzione di un numero progressivo. Ciascuna lista dovrà indicare quali candidati siano in possesso dei re-

quisiti di indipendenza stabiliti dalla disciplina di legge e regolamentare tempo per tempo vigente. I candidati indipendenti in ciascuna lista dovranno essere indicati con i primi numeri progressivi ovvero dovranno essere elencati alternativamente (e così essere elencati ai numeri 1/ 3/ 5/ ecc. ovvero 2, 4, 6 ecc. della lista) con i candidati non indipendenti. Le liste devono essere depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente. Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista ed ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale o la diversa quota di partecipazione al capitale sociale stabilita dalla normativa di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente. Unitamente a ciascuna lista, entro i termini previsti dalla normativa di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendente ai sensi della disciplina di legge e regolamentare vigente, nonché dei codici di comportamento in materia di governo societario eventualmente adottati dalla Società. Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati. Le liste per le quali non sono osservate le predette prescrizioni, sono considerate come non presentate. Gli Amministratori nominati devono comunicare senza indugio al Consiglio di Amministrazione la perdita dei requisiti di indipendenza, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità. Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Al termine della votazione, risulteranno eletti i candidati delle due liste che hanno ottenuto il maggior numero di voti, secondo i seguenti criteri: a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, un numero di Amministratori pari al numero totale dei componenti da eleggere, tranne 1 (uno) e b) il restante Amministratore sarà tratto dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti ("lista di minoranza"), che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. In caso di parità di voti di lista, si procederà a una nuova votazione da parte dell'intera Assemblea risultando eletti i candidati che ottengano la maggioranza semplice dei voti. Se al termine della votazione non fossero eletti in numero sufficiente Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla disciplina legale e regolamentare vigente, verrà escluso il candidato che non sia in possesso di tali requisiti eletto come ultimo in ordine progressivo della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e sarà sostituito dal candidato successivo avente i requisiti indipendenza tratto dalla medesima lista del candidato escluso. Tale procedura, se necessario, sarà ripetuta sino al completamento del numero degli Amministratori indipendenti da eleggere. Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostitu-

zione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato. In caso di presentazione di una sola lista, gli Amministratori verranno tratti dalla lista presentata, sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti e qualora gli Amministratori così eletti non fossero in numero corrispondente a quello dei componenti del Consiglio di Amministrazione determinato dall'Assemblea, ovvero nel caso in cui non venga presentata alcuna lista o ancora nel caso in cui la lista presentata non consenta la nomina di Amministratori indipendenti nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, l'Assemblea delibererà con le maggioranze di legge, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione. L'Assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione entro i limiti, provvedendo alle relative nomine. Gli Amministratori così eletti scadono con quelli in carica. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Se uno o più degli Amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'Amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del Consiglio di Amministrazione assicurando: (i) la presenza del numero necessario di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge vigente e (ii) il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'Assemblea, si intende dimissionario l'intero Consiglio di Amministrazione e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli Amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, la gestione della Società spetta agli amministratori, i quali compiono tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'art. 2436 del codice civile, le delibere concernenti:

a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
c) l'indicazione di quali tra gli Amministratori hanno la rappresentanza della Società;
d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

L'attribuzione di tali competenze al Consiglio di Amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'Assemblea nelle stesse materie.

Il Consiglio di Amministrazione – nei limiti di legge – può delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo e/o ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del presidente e d'intesa con gli organi delegati, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del Consiglio di Amministrazione.

Rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al Consiglio di Amministrazione ed al collegio sindacale – o, in mancanza degli organi delegati, gli Amministratori riferiscono tempestivamente al Collegio Sindacale – con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del Consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono 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, ove esistente.

Il Consiglio di Amministrazione (i) nomina e revoca un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere obbligatorio ma non vincolante del collegio sindacale; (ii) ne determina la durata e (iii) gli conferisce adeguati poteri e mezzi per l'esercizio delle funzioni.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è nominato tra soggetti in possesso di una significativa esperienza professionale nel settore contabile, economico e finanziario, per almeno 5 anni e degli eventuali ulteriori requisiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione e/o dalla disciplina legale e regolamentare.

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del codice civile, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo e/o ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del presidente e d'intesa con gli organi delegati, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del Consiglio di Amministrazione. Rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

21.2.2.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto Sociale, il Collegio Sindacale si compone di 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) sindaci supplenti. Attribuzioni, doveri e durata in carica dei Sindaci sono quelli stabiliti per legge. Non possono essere eletti Sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che superino i limiti al cumulo degli incarichi, o per i quali ricorrono cause di ineleggibilità e di decadenza o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalle vigenti disposizioni di legge e regolamentari. Ai fini dell'art. 1, comma 2, lettere b) e c) del decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162, che stabilisce i requisiti di professionalità e onorabilità, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori inerenti al settore di attività della Società.

I sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'Assemblea, nel rispetto della disciplina di tempo in tempo vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina legale e regolamentare di tempo in tempo vigente, nelle quali i can-

didati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere. Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco supplente. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale o la diversa quota di partecipazione al capitale sociale stabilita dalle norme di legge e di regolamento vigenti. Ogni azionista ha diritto di presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ciascun candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Unitamente a ciascuna lista, entro i termini per la presentazione prescritti dalla normativa vigente, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra, è considerata come non presentata. Con le dichiarazioni sarà depositato per ciascun candidato un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali e comprensivo della lista degli incarichi di amministrazione e controllo da ciascun candidato ricoperti in altre società. Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applicano le disposizioni di legge e di regolamento di tempo in tempo vigenti. Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Ogni avente diritto al voto ha diritto di votare una sola lista. All'elezione dei sindaci si procede come segue:

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, 2 membri effettivi e 1 supplente;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo – che assumerà la carica di Presidente – e l'altro membro supplente. Nel caso in cui più liste di minoranza abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, risulta eletto il candidato di lista, sindaco effettivo e sindaco supplente, più anziano di età;

c) nel caso di presentazione di un'unica lista, il collegio sindacale è tratto per intero dalla stessa sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade della carica. In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato ovvero, in difetto, in caso di cessazione del sindaco di minoranza, il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o in subordine ancora il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti. Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di mino-

ranza e che la composizione del Collegio Sindacale dovrà rispettare la disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti. Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature da parte di soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno la percentuale sopra richiamata in relazione alla procedura per la presentazione di liste; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di questa ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi. Le procedure di sostituzione di cui ai commi che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le riunioni del Collegio Sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione. Il Collegio Sindacale può, previa comunicazione al presidente del Consiglio di Amministrazione, convocare l'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione o il Comitato Esecutivo. I relativi poteri possono essere esercitati anche da almeno due membri del Collegio Sindacale in caso di convocazione dell'Assemblea, e da almeno un membro del Collegio Sindacale in caso di convocazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

21.2.3 *Diritti privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti*

Ai sensi dell'art. 5, comma 3, dello Statuto Sociale, le azioni sono nominative e liberamente trasferibili; ogni azione dà diritto ad un voto. Il regime di emissione e circolazione delle azioni è disciplinato dalla normativa vigente.

Ai sensi dell'art. 26, comma 3, dello Statuto Sociale, gli utili netti di bilancio vengono così distribuiti: (a) il 5% (cinque per cento) al fondo di riserva legale, fino al limite di legge e (b) il resto a tutte le azioni, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione o, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi.

Ai sensi dell'art. 26, comma 4, dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

21.2.4 *Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori di azioni*

Ai sensi dell'art. 2437 del codice civile, hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non abbiano concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della Società;
- la trasformazione della Società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'art. 2437, comma 2, del codice civile ovvero dallo Statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello Statuto concernenti i diritti di voto e di partecipazione.

È nullo ogni patto volto a escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Ai sensi dell'art. 6, comma 2, dello Statuto Sociale, è escluso il diritto di recesso per gli azionisti che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti: a) la proroga del termine di durata della Società e b) l'introduzione, la modificazione, l'eliminazione di vincoli alla circolazione delle azioni.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del codice civile hanno diritto di recedere i soci che non concorrono alla deliberazione che comporti l'esclusione delle azioni dalla quotazione.

Ai sensi dell'art. 5, comma 1, dello Statuto Sociale, il capitale sociale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle ordinarie e con conferimenti diversi dal danaro, nell'ambito di quanto consentito dalla legge. Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da un'apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti. Per ulteriori informazioni al riguardo, si rinvia al Capitolo 21, Paragrafo 21.2.8.

21.2.5 *Disciplina statutaria delle assemblee e straordinarie dell'Emittente*

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Sociale (che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA) contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto Sociale, che entrerà in vigore dal momento dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, e alla normativa applicabile.

21.2.5.1 Convocazioni

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale, le assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del Consiglio di

Amministrazione e purché in Italia ovvero in un Paese in cui la Società, direttamente ovvero tramite le sue controllate o partecipate, svolge la sua attività. L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società. La convocazione é fatta nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, mediante avviso da pubblicare sul sito Internet della Società, nonché con le modalità previste dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente. L'Assemblea ordinaria e quella straordinaria si tengono in unica convocazione, con le maggioranze a tal fine previste dalla legge.

21.2.5.2 Intervento e voto in Assemblea

Possono intervenire in Assemblea coloro a cui spetta il diritto di voto.

La legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata dall'intermediario in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in unica convocazione (o del diverso termine previsto dalla normativa di volta in volta applicabile).

Tale comunicazione dell'intermediario deve pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in unica convocazione ovvero entro il diverso termine previsto dalla disciplina legislativa e regolamentare di volta in volta vigente. Resta ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre i termini sopra indicati, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.

Coloro che abbiano il diritto di intervenire all'Assemblea possono farsi rappresentare per delega da altra persona con le modalità di legge. Gli azionisti hanno la facoltà di notificare alla Società la delega per la partecipazione in Assemblea mediante trasmissione della stessa all'indirizzo di posta elettronica indicato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.

21.2.5.3 Svolgimento dell'Assemblea

L'Assemblea è regolarmente costituita e delibera con le maggioranze previste dalla legge.

Il voto può essere esercitato anche per corrispondenza, secondo le modalità previste dalla legge.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e, in difetto, dalla persona designata dagli intervenuti.

Il Presidente dell'Assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, verifica la regolarità della costituzione dell'Assemblea, accerta l'identità e la legittimazione degli intervenuti, nonché regola lo

svolgimento dei lavori, stabilendo modalità di discussione e di votazione (non a schede segrete) ed accerta i risultati delle votazioni.

Il Presidente è assistito da un segretario, anche non socio, nominato dall'Assemblea. Nei casi di legge, o quando il Presidente lo ritenga opportuno, le funzioni di segretario sono esercitate da un Notaio.

Le deliberazioni dell'Assemblea devono constare da verbale redatto e sottoscritto a norma di legge.

Lo svolgimento dell'Assemblea è anche disciplinato dalle disposizioni di legge e dello Statuto.

21.2.6 *Disciplina statutaria che potrebbe avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente*

Lo Statuto Sociale non contiene previsioni specificatamente volte a ritardare, rinviare o impedire una modifica del controllo dell'Emittente. L'acquisto e il trasferimento delle azioni non sono soggette a restrizioni statutarie.

21.2.7 *Disposizioni statutarie relative alla comunicazione delle partecipazioni rilevanti*

Lo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico, ulteriore rispetto all'obbligo di comunicazione previsto dalla normativa legislativa e regolamentare, in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile (art. 120 del TUF e articoli 117 ss. Del Regolamento Emittenti).

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono che coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

a) il superamento della soglia del 2%;
b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, 90% e 95%;
c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b) che precedono.

Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dal TUF e dal Regolamento Emittenti, sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito ad un soggetto il diritto di voto ove ricorrano le circostanze di cui all'art. 118 del Regolamento Emittenti. Ai me-

desimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono partecipazioni potenziali, comunicano alla società partecipata e alla Consob:

a) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%;
b) la riduzione della partecipazione potenziale al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una posizione lunga complessiva comunicano alla società partecipata e alla Consob:

a) il superamento delle soglie del 10%, 20%, 30% e 50%;
b) la riduzione al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

La comunicazione delle partecipazioni, anche potenziali, e della posizione lunga complessiva, deve essere effettuata, salvo in determinate circostanze, entro 5 (cinque) giorni di negoziazione dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

21.2.8 *Disposizioni statutarie per la modifica del capitale sociale*

Lo Statuto Sociale non contiene disposizioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

22. CONTRATTI RILEVANTI

Di seguito sono illustrati i contratti rilevanti conclusi del Gruppo nei due anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, al di fuori del normale svolgimento dell'attività, nonché taluni altri contratti che, seppur conclusi prima del biennio precedente la Data del Documento di Registrazione, continuano ad essere in vigore e sono rilevanti per le società del Gruppo.

22.1 Operazioni Straordinarie

Nell'autunno 2006, tramite un'operazione di *leverage buy-out* Modo&Modo S.p.A. viene acquisita da Appunti S.r.l., con amministratore unico Luca Nicodemi, società veicolo controllata da Syntegra Capital (già SG Capital Europe Fund III LP) attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à r.l. e (iii) Syntegra Investments; quest'ultima deteneva una partecipazione nel capitale sociale di Appunti S.r.l. pari al 74,643%. La restante percentuale del capitale sociale, pari al 25,357%, era detenuta dai seguenti soggetti, le cui azioni erano intestate fiduciariamente ad Istifid: (i) Francesco Franceschi, (ii) Fabio Rosciglione, (iii) Maria Ceriani Sebregondi, (iv) Roberto Di Puma, (v) Alessandro Calderara, (vi) Arrigo Berni e (vii) Domenico Cavaliere. Il capitale sociale di Modo&Modo S.p.A. era detenuto per il 50% da Mario Giuseppe Baruzzi e per il restante 50% da Francesco Franceschi, i quali ne erano altresì gli unici componenti del consiglio di amministrazione. In tale circostanza Baruzzi e Franceschi hanno incaricato un esperto al fine di effettuare una perizia sul valore delle azioni della Modo&Modo S.p.A., il quale ha condotto la propria analisi facendo ricorso al metodo finanziario "*equity side*" quale criterio principale e a quelli reddituali e basato sui multipli quali metodi di controllo.

Inoltre, sempre nell'autunno 2006, nel contesto dell'operazione di acquisizione di Modo&Modo S.p.A. da parte di Appunti S.r.l., SG Capital Europe Ltd. (in nome e per conto di Syntegra Investments) ha sottoscritto un patto parasociale con i signori Baruzzi e Franceschi, le cui principali disposizioni prevedevano: a) il diritto per Baruzzi e Franceschi di nominare un amministratore di minoranza in seno al consiglio di amministrazione Appunti S.r.l.; b) il diritto per Baruzzi e Franceschi di nominare un sindaco; c) un diritto di prelazione in favore di SG Capital Europe Ltd. in caso di vendita delle proprie partecipazioni da parte di Baruzzi e Franceschi; d) un diritto di *tag-along* in favore di Baruzzi e Franceschi; e) un diritto di *drag-along* in favore di SG Capital Europe Ltd.; ed f) un'opzione di vendita in favore di Baruzzi e Franceschi e un'opzione di acquisto in favore di SG Capital Europe Ltd.. Si precisa che nel contesto dell'operazione di acquisizione non sono stati sottoscritti accordi od intese aventi ad oggetto la possibilità per gli acquirenti di vendere le azioni della Modo&Modo S.p.A. ai signori Baruzzi e Franceschi, nonché accordi od intese aventi come conseguenza finale il permanere del controllo in capo a questi ultimi sulla Modo&Modo S.p.A. ovvero accordi relativi a limitazioni dell'esercizio del diritto di voto diversi da quello sopra indicato in merito alla nomina di un amministratore di minoranza in seno al consiglio di amministrazione di Appunti S.r.l..

Nel medesimo contesto, SG Capital Europe Ltd. (in nome e per conto di Syntegra Investments) ha sottoscritto ulteriori 3 patti parasociali rispettivamente con: a) Domenico Cavaliere; b) Arrigo Berni; e c) Fabio Rosciglione, Roberto Di Puma, Alessandro Calderara e Maria Ceriani Sebregondi. A seguito dell'acquisizione, in data 27 dicembre 2006, Modo&Modo S.p.A. viene fusa

per incorporazione in Appunti S.r.l. la quale, a seguito di tale fusione, muta la propria denominazione in "Modo e Modo S.r.l." e, successivamente, in "Moleskine S.r.l." (l'Ex Moleskine). Il Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine era composto da Arrigo Berni, Marco Ariello, Francesco Franceschi, Philippe Sevin e Giuseppe Zocco (quest'ultimo, solo a partire dal 2010). Nel maggio 2007, l'Ex Moleskine ha incaricato un esperto di redigere un parere *pro-veritate* relativo alla suddivisione del disavanzo da fusione iscritto all'attivo patrimoniale della società risultante dalla fusione tra valore del marchio e *goodwill* in senso stretto. A tal fine, l'esperto ha fatto ricorso al metodo basato sulla redditività prospettica sia mediante attualizzazione delle *royalties*, sia mediante attualizzazione dei risultati differenziali (relativi alle differenze di prezzo al pubblico rilevabile tra i prodotti a marchio "Moleskine" e i prodotti contrassegnati da *brand* meno noti o addirittura privi di marchio).

L'operazione di acquisizione di Modo&Modo S.p.A., sopra descritta, intervenuta nell'autunno 2006, è stata contabilizzata nei Bilanci Aggregati Consolidati come una aggregazione aziendale, ai sensi dell'IFRS 3, sussistendo tutti i requisiti previsti da detto principio, cosi come di seguito sinteticamente riportati: i) l'acquisizione ha avuto ad oggetto un *business*, ii) l'acquisizione ha determinato un cambio di controllo e iii) è stato identificato un acquirente. Ulteriori dettagli sono riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.2, Nota 16.1.

La contabilizzazione dell'operazione di acquisizione di Modo&Modo S.p.A. in accordo con l'IFRS 3, ha determinato, oltre all'iscrizione nei Bilanci Aggregati Consolidati dei *fair value* delle attività e passività di Modo&Modo S.p.A. alla data di acquisizione, la rilevazione del marchio Moleskine (Euro 54.000 migliaia), delle relative imposte differite (Euro 20.115 migliaia), nonché dell'avviamento (Euro 22.290 migliaia). La determinazione del valore del marchio è stata supportata dal parere *pro-veritate* di un esperto indipendente.

La differenza tra il valore delle attività nette acquisite e il prezzo pagato, alla data di acquisizione, ha determinato l'iscrizione del marchio per il 70,8% (Euro 54.000 migliaia) e dell'avviamento per il 29,2% (Euro 22.290 migliaia).

Come previsto dai principi di riferimento, la fusione intervenuta nel 2006 non ha modificato alcuno dei precitati valori che si sono determinati esclusivamente in sede di acquisizione di Modo&Modo S.p.A..

L'Ex Moleskine accresce la propria attività in Italia con il graduale sviluppo delle linee di prodotto e tramite l'espansione della rete di distributori e distribuisce oltre al taccuino e alle sue molteplici filiazioni, anche una serie di oggetti per la creatività e la comunicazione. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.

In data 20 dicembre 2007, i soci della Ex Moleskine costituiscono la società Appunti S.à r.l. nella quale conferiscono le proprie partecipazioni detenute nell'Ex Moleskine.

Nel medesimo contesto, Syntegra Investments (già SGCE Investments III S.à r.l.) ha sottoscritto 4 patti parasociali rispettivamente con: a) Francesco Franceschi; b) Domenico Cavaliere; c) Arrigo Berni; e d) Fabio Rosciglione, Roberto Di Puma, Alessandro Calderara e Maria Ceriani Sebregondi.

Tali patti parasociali parasociali prevedono le seguenti disposizioni più rilevanti: a) un diritto di prelazione in favore di Syntegra Investments nel caso in cui gli altri paciscenti intendano trasferire, in tutto o in parte, la propria partecipazione, rappresentata da azioni ordinarie, in Appunti; b) un diritto di *drag-along* su tutte le partecipazioni degli altri paciscenti in favore di Syntegra Investments in caso questa intenda vendere una partecipazione di maggioranza in Appunti; c) un diritto di *tag-along* in favore degli altri paciscenti nel caso in cui Syntegra Investments intenda cedere a terzi una partecipazione di maggioranza in Appunti; d) il diritto di Francesco Franceschi a designare un membro del consiglio di amministrazione di Appunti e di designare se stesso ovvero un esponente del *management* dell'Emittente quale membro del Consiglio di Amministrazione di quest'ultimo, ovvero un soggetto terzo, ma in tal caso con il previo consenso di Syntegra Investments che non potrà essere irragionevolmente negato; e e) il diritto di Francesco Franceschi di designare un sindaco effettivo ed uno supplente dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

Nel dicembre del 2010, l'Emittente viene costituito, con la denominazione di Analogie S.r.l., da Appunti e Istifid, per conto di Pentavest, con partecipazioni pari rispettivamente al 84,78% e al 15,22% del capitale sociale, con l'obiettivo di acquisire il 100% delle quote dell'Ex Moleskine. Il Consiglio di Amministrazione di Analogie S.r.l. era composto da: Carlo Bosello, Francesco Perrini e Giuseppe Zocco.

Si segnala che Pentavest, società di diritto lussemburghese, è controllata, con una partecipazione rappresentativa l'86,10% del capitale sociale, dal fondo Index Ventures Growth I (Jersey), ed è altresì partecipata dai fondi (i) Index Ventures V (Jersey), L.P., (ii) Index Ventures V Parallel Enterpreneur Fund (Jersey), L.P., (iii) Index Ventures Growth I Parallel Enterpreneur Fund (Jersey), L.P. e (iv) Yucca Partners L.P., che agisce per conto di Yucca Partners L.P. Jersey Branch. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.1.

In tale circostanza Appunti ha incaricato un esperto al fine di effettuare una perizia sul valore delle azioni della Ex Moleskine, il quale ha condotto la propria analisi facendo ricorso al metodo finanziario "*equity side*" quale criterio principale e a quelli reddituali e basato sui multipli di mercato quali metodi di controllo.

Nel contesto dell'operazione perfezionatasi in data 23 dicembre 2010, l'Emittente ha approvato un aumento del capitale sociale da Euro 10.000,00 a Euro 100.000,00 con sovraprezzo pari ad Euro 65.406.539,60 e ha ottenuto, insieme all'Ex Moleskine, un finanziamento bancario ("*Short Term Facility Agreement*") da parte di GE Capital S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. per un importo massimo di Euro 64.000.000,00. Acquisita, in data 23 dicembre 2010, la titolarità del 100% delle quote dell'Ex Moleskine, quest'ultima viene fusa per incorporazione in Analogie S.r.l. e la società risultante da tale fusione, l'Emittente, modifica la propria denominazione in Moleskine S.r.l.

Gli organi amministrativi delle società coinvolte hanno redatto, *inter alia*, il progetto di fusione, ai sensi dell'art. 2501-*ter* del codice civile e la relazione prevista dall'art. 2501-*quinquies* del codice civile, contenenti il piano economico-finanziario della Moleskine S.r.l., risultante dalla fusione, insieme all'illustrazione delle ragioni e dei motivi che giustificano l'operazione nonché alla descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere, ai sensi dell'art. 2501-*bis* del codice civile. Tale documentazione risulta pubblicata nel registro delle imprese.

Di seguito si espongono i passaggi dell'operazione di acquisizione dell'intero capitale sociale dell'Ex Moleskine e dei fatti di maggiore rilievo collegati a tale operazione:

i) in data 23 dicembre 2010, Appunti, socio unico dell'Ex Moleskine, sottoscrive un aumento di capitale di valore nominale pari ad Euro 76.306,00 oltre sovrapprezzo di Euro 47.421.755,15 e conferisce all'Emittente (allora denominata Analogie S.r.l.) una quota di partecipazione pari al 30% del capitale della Ex Moleskine, valorizzata Euro 47.498.061,15;

ii) in data 23 dicembre 2010, Istifid, per conto di Pentavest, sottoscrive un aumento di capitale sociale dell'Emittente di valore nominale di Euro 13.694,00 con sovraprezzo complessivo di Euro 17.984.784,45 mediante conferimento in denaro;

iii) in data 23 dicembre 2010, l'Emittente acquista da Appunti, una quota di partecipazione pari al 70% del capitale dell'Ex Moleskine, per un corrispettivo pari ad Euro 112.303.052,50, il cui prezzo è stato pagato in via immediata per l'importo di Euro 55.223.302,56 e un restante importo di Euro 57.079.749,94 per mezzo di un *vendor loan* subordinato ed infruttifero concesso all'Emittente da Appunti (il "*Vendor Loan*");

iv) il *Vendor Loan* è rimborsabile non prima di 15 giorni decorrenti dal 23 dicembre 2015, e solo subordinatamente al rimborso del finanziamento concesso all'Emittente ai sensi dello *Short Term Facility Agreement*, fatta salva la possibilità per l'Emittente, ricorrendo determinati presupposti di cui allo *Short Term Facility Agreement*, di rimborsare un importo complessivo non superiore ad Euro 6.200.000,00 ("*Permitted Payment*"). In data 23 dicembre 2010, Appunti e Pentavest avevano altresì concordato che Appunti rinunciasse a una parte del *Vendor Loan* per un importo pari a Euro 51.079.749,94 convertendola in una riserva di patrimonio netto, con l'espresso divieto di diluire la partecipazione detenuta da Pentavest nell'Emittente, anche al fine di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Trattandosi di una riserva costituita a beneficio di tutti i soci e non quindi "targata" o personalizzata a nome di un determinato socio, un'eventuale conversione della stessa in aumento di capitale dell'Emittente risulterebbe a beneficio di tutti i soci e non produrrebbe effetti sulla struttura dell'eventuale offerta al pubblico ai fini dell'ammissione a quotazione delle azioni della Società;

v) nel maggio 2011, sussistendo tutti i presupposti richiesti ai sensi dello *Short Term Facility Agreement* ed avendo ricevuto il preventivo assenso delle banche finanziatrici, l'Emittente ha provveduto a rimborsare il *Permitted Payment* per un importo complessivo pari ad Euro 6.000.000,00 in favore di Appunti e pertanto l'importo residuo del *Vendor Loan* risultava essere al 31 maggio 2011 pari a Euro 51.079.749,94;

vi) il 15 luglio 2011 l'Emittente sottoscrive con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banco Popolare Soc. Coop. (già Banca Popolare di Lodi S.p.A.), a cui GE Capital S.p.A. ha ceduto nel maggio 2011 parte del suo credito derivante dallo *Short Term Facility Agreement*, un contratto di finanziamento a medio termine per un importo complessivo di Euro 64.000.000,00 ("*Facility Agreement*") mediante il quale l'Emittente provvede a rimborsare l'intero debito derivante dallo *Short Term Facility Agreement*; il finanziamento messo a disposizione all'Emittente ai sensi del *Facility Agreement* costituisce un finanziamento senior rispetto al *Vendor Loan*. Le caratteristiche del *Facility Agreement* sono meglio descritte nel Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Documento di Registrazione;

vii) nel dicembre 2011, Appunti ha rinunciato all'importo residuo del *Vendor Loan* pari a Euro 51.079.749,94, convertendola in riserva di patrimonio netto non distribuibile.
L'Emittente ha dato quindi corso alla conversione del *Vendor Loan* in riserva di patrimonio netto non distribuibile per un importo pari ad Euro 51.079.749,94.

Nel medesimo contesto, in data 23 dicembre 2010, Appunti e Pentavest hanno stipulato un patto parasociale.

Si segnala infine che, in data 6 settembre 2012, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato la trasformazione della stessa in società per azioni. Per maggiori informazioni in merito alle operazioni straordinarie che hanno riguardato l'Emittente, si rinvia a quanto descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

22.2 Contratti di finanziamento

Contratto di finanziamento "*Euro 64,000,000.00 Facility Agreement*"

In data 15 luglio 2011 la Società, in qualità di "*Borrower*" – da una parte – e GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (oggi Banco Popolare Soc. Coop.), in qualità di "*Original Lenders*" (i "**Soggetti Finanziatori**") – dall'altra parte – hanno stipulato un contratto di finanziamento retto dalla legge italiana denominato "*Euro 64,000,000.00 Facility Agreement*" (il "***Facility Agreement***"). Alla Data del Documento di Registrazione l'ammontare ancora da rimborsare risulta essere pari ad Euro 54.989 migliaia.

In forza del *Facility Agreement* i Soggetti Finanziatori si sono impegnati a mettere a disposizione della Società linee di credito per complessivi Euro 64.000.000,00 (sessantaquattro milioni) (il "**Finanziamento**") come segue:

- "*Tranche A*" per un importo massimo fino ad Euro 41.600.000,00 da rimborsarsi secondo il piano di ammortamento concordato tra le parti con scadenza finale in data 30 novembre 2016;
- "*Tranche B*" per un importo massimo fino ad Euro 22.400.000,00 da rimborsarsi secondo il piano di ammortamento concordato tra le parti con scadenza finale in data 30 novembre 2017.

Lo scopo del Finanziamento è stato individuato dalle parti nel finanziamento del capitale circolante della Società al fine del perseguimento del proprio scopo sociale.

Obblighi di rimborso anticipato

Il *Facility Agreement* prevede obblighi di rimborso anticipato integrale o, a seconda dei casi, parziale del Finanziamento, tra cui:

- cambio di controllo ("*Change of Control*"): obbligo di rimborso integrale anticipato del finanziamento erogato nel caso in cui (i) Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con diritto di voto della Società, (ii) ovvero Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti;
- ammissione a quotazione della Società ("*flotation of the shares*"): obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato nel caso in cui una parte delle azioni della Società risulti flottante (evento, in ogni caso, tale da non determinare un *Change of Control*) in misura

pari al 75% dei proventi rivenienti (al netto delle imposte e tasse applicabili, dei costi e delle spese) dalla operazione di costituzione di tale flottante e ciò esclusivamente nel caso in cui, a tal data, il *Leverage Ratio* sia pari o maggiore di 2.00:1;

- cessioni consentite ("*Permitted Disposals*"): obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato dei proventi rivenienti dai *Permitted Disposals* (al netto delle imposte e tasse applicabili, dei costi e delle spese), alle condizioni previste nel *Facility Agreement* e, in ogni caso, a condizione che tali proventi non siano reinvestiti entro 180 giorni dal relativo atto di disposizione;
- *Excess Cash*: obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato – a decorrere dall'approvazione del bilancio per l'esercizio 2011 – nella misura del 75% dell'*Excess Cash* generato nel corso di ciascun esercizio sociale;
- indennizzi rivenienti dall'esercizio di diritti di cui agli "*Acquisition Documents*": obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato dei proventi eccedenti Euro 250.000,00 derivanti dall'esercizio di qualsivoglia diritto ai sensi degli *Acquisition Documents* a condizione che tali proventi non siano reinvesti entro 180 giorni dal relativo accredito;
- indennizzi assicurativi: obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato dei proventi assicurativi eccedenti Euro 250.000,00 a condizione che tali proventi non siano reinvestiti entro 180 giorni dal relativo accredito.

Con riferimento ai rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7.

Con riferimento alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*. la Società, sulla base dell'interpretazione delle previsioni contrattuali, in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011 ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento in un ammontare pari a Euro 1.463 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati, conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2011, è stato oggetto di classificazione tra le passività finanziarie correnti entro i 12 mesi piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento. Si precisa che in data 19 ottobre 2012 l'ammontare di cui sopra è stato definitivamente concordato con i Soggetti Finanziatori e pagato dalla Società.

Per maggiori informazioni in merito alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash*, si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.2, nota 6.10.

*Impegni finanziari ("*Financial Covenants*")*

Il *Facility Agreement* prevede l'impegno della Società al rispetto dei seguenti parametri finanziari (i "**Financial Covenants**"): (i) *Leverage Ratio*; (ii) *Net Interest Cover Ratio*; (iii) *Fixed Charge Cover Ratio*; (iv) *Consolidated Total Net Debt/Equity*; (v) *Maximum Capital Expenditure*.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

Impegni

Il *Facility Agreement*, come usuale per operazioni finanziarie di questo genere, prevede, inoltre, una serie articolata di impegni a carico della Società e delle società del Gruppo, suddivisi per tipologia in (i) impegni di fare ("*Affirmative Covenants*"), (ii) divieti ("*Negative Covenants*"), e (iii) impegni di fornire informazioni ("*Information Covenants*").

Si segnalano di seguito i principali impegni di fare ("*Affirmative Covenants*"):

- l'impegno della Società e di ogni società del Gruppo ad ottenere e mantenere tutte le autorizzazioni, concessioni, contratti, licenze, consensi e qualsivoglia altro diritto necessari per lo svolgimento della propria attività ed per l'adempimento delle proprie obbligazioni ai sensi del *Facility Agreement*;
- l'impegno della Società e di ogni società del Gruppo a rispettare tutte le leggi ed i regolamenti applicabili;
- l'impegno della Società ad adempiere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo adempiano) i propri obblighi fiscali;
- l'impegno della Società e di ogni società del Gruppo a mantenere e preservare ciascuna delle proprie attività;
- l'impegno della Società a mantenere, salvaguardare e tutelare (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo mantengano, salvaguardino e tutelino) i diritti di proprietà intellettuale ed i marchi necessari per lo svolgimento della propria attività;
- l'impegno della Società e di ogni società del Gruppo a mantenere le idonee coperture assicurative;

Si segnalano di seguito i principali divieti ("*Negative Covenants*"):

- il divieto per la Società e per ogni membro del Gruppo di modificare (fatte salve le ipotesi di legge o i casi previsti nel *Facility Agreement* o nella documentazione correlata) le previsioni del proprio statuto, salvo il caso di consenso scritto da parte della Banca Agente (*i.e.* GE Capital S.p.A.);
- il divieto per la Società e per ogni membro del Gruppo di cessare o modificare per aspetti sostanziali l'attività del Gruppo;
- il divieto per la Società di procedere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo non procedano), fatte salve le ipotesi di legge, a ridurre il proprio capitale sociale;
- il divieto per la Società di (a) pagare, eseguire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore di soci della Società o, laddove possibile, soggetti terzi, e di (b) eseguire qualsivoglia rimborso in favore di qualsivoglia creditore ai sensi del *Vendor Loan*, salva in ogni caso la possibilità di deliberare – a decorrere dal 1 gennaio 2013 e a condizione che il *Leverage Ratio* sia inferiore a 1:1 – la distribuzione in favore dei soci della Società di parte dell'*Excess Cash* (in misura in ogni caso non eccedente il 25% di tale valore); avuto riguardo al divieto da parte della Società di pagare, eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore di soci della società o, laddove possibile, soggetti terzi, si evidenzia come tale divieto troverà applicazione con riferimento agli attuali soci nonché a qual-

sivoglia acquirente / sottoscrittore di azioni della Società sino al termine di scadenza del *Facility Agreement*.

- il divieto per la Società di deliberare fusioni, consolidamenti, scissioni o ristrutturazioni societarie, salvo il caso di consenso scritto da parte della Banca Agente;
- il divieto per la Società di procedere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo non procedano) a sottoscrivere qualsivoglia accordo o contratto con qualsivoglia società del Gruppo o soggetto terzo per il pagamento di compensi o commissioni, salvo il caso in cui tali accordi o contratti siano sottoscritti a condizioni di mercato;
- il divieto per la Società e per ogni membro del Gruppo, salvo il caso di consenso scritto da parte della Banca Agente, di procedere alla compravendita, alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni o diritti di opzione (ovvero altri titoli o diritti pertinenti) di società o procedere alla costituzione di queste;
- il divieto per la Società di assumere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo non assumano) indebitamento finanziario, fatto salvo l'indebitamento finanziario consentito ai sensi del *Facility Agreement*;
- il divieto per la Società di procedere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo non procedano) alla costituzione di garanzie reali sui propri beni, fatte salve le garanzie reali consentite ai sensi del *Facility Agreement*;
- il divieto per la Società di procedere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo non procedano) a concedere finanziamenti o altre agevolazioni finanziarie o garanzie fideiussorie o *indemnity* o altresì all'assunzione di qualsivoglia impegno, attuale o potenziale, con riferimento ad obbligazioni di terzi, fatto salvo quanto permesso ai sensi del *Facility Agreement*;
- il divieto per la Società di procedere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo non procedano) alla vendita, trasferimento o altrimenti disporre, tramite una singola transazione ovvero un complesso di transazioni, in parte o per la totalità, dei propri beni, fatto salvo quanto permesso ai sensi del *Facility Agreement*;
- il divieto per la Società di procedere (e l'impegno della Società a far sì che le società del Gruppo non procedano), salvo il caso di consenso scritto da parte della Banca Agente, alla costituzione di un patrimonio o finanziamento destinato ex art. 2447-*bis* e seguenti del codice civile;
- il divieto per la Società e per ogni membro del Gruppo di effettuare investimenti di capitale in misura eccedente i limiti previsti dal *Facility Agreement*;
- il divieto per la Società di modificare gli *Acquisition Documents*, salvo il caso di consenso scritto da parte della Banca Agente;
- il divieto per la Società e per ogni membro del Gruppo di modificare i principi contabili convenuti ai sensi del *Facility Agreement*;
- il divieto per la Società di sottoscrivere contratti *hedging* diversi da quelli previsti ai sensi del *Facility Agreement* ovvero altre transazioni aventi natura speculativa.

Si segnala inoltre che il *Facility Agreement* prevede alcuni obblighi di informazione ("*Information Covenants*"), tra i quali l'obbligo di trasmissione alla Banca Agente dei bilanci consolidati revisionati del Gruppo e dei bilanci revisionati della Società.

Con riferimento ai rischi connessi ai limiti all'operatività derivanti dalle previsioni del *Facility Agreement* si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.8.

Dichiarazioni e garanzie

Il *Facility Agreement*, come usuale per questo genere di operazioni finanziarie, prevede il rilascio da parte della Società di dichiarazioni e garanzie (relative alla Società stessa e/o al Gruppo) ("*representations and warranties*") aventi ad oggetto sostanzialmente l'attestazione della sussistenza delle circostanze al cui rispetto la stessa Società è tenuta ai sensi degli impegni assunti in forza del *Facility Agreement*. Tra le altre, la Società ha fornito una rappresentazione in merito al proprio *status* di società debitamente costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, sulla propria capacità giuridica di sottoscrivere il Finanziamento (ed i documenti a questo connessi) e sulla vincolatività giuridica dello stesso, sull'assenza di conflitto tra le obbligazioni rivenienti dal *Facility Agreement* (ed i documenti a questo connessi) e qualsivoglia altra obbligazione a cui la Società sia soggetta, sull'assenza di inadempimenti di proprie obbligazioni o di condizioni di contratto a cui la stessa è soggetta, sull'esistenza delle autorizzazioni necessarie per condurre la propria attività, sulla assenza di procedimenti giudiziali aventi rilevanza sostanziale, sul regolare adempimento dei priori obblighi fiscali, sull'assenza di procedure di insolvenza, sulla sussistenza di coperture assicurative adeguate tenuto conto della propria attività, sul rispetto della normativa giuslavoristica, sull'esistenza dei diritti di proprietà intellettuale posseduti.

Eventi di inadempimento

Il *Facility Agreement* prevede espressamente che, al verificarsi di determinati eventi denominati *Events of Default*, *Events of Termination* e *Events of Withdrawal* i Soggetti Finanziatori possano, dandone comunicazione scritta alla Società, in sintesi:

- cancellare le linee di credito messe a disposizione della Società;
- pretendere che il Finanziamento (congiuntamente ai relativi interessi, interessi di mora, spese e costi) sia rimborsato da parte della Società nei termini di cui al *Facility Agreement*.

I principali *Events of Default* previsti dal *Facility Agreement* sono i seguenti:

- mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ai sensi dei *Finance Documents* fatto salvo che il mancato pagamento sia dipeso da errore tecnico o amministrativo e che il pagamento sia fatto entro 5 giorni lavorativi successivi dalla relativa comunicazione della Banca Agente;
- mancato rispetto dello scopo del Finanziamento;
- non veridicità o non correttezza sostanziale di qualsivoglia dichiarazione o attestazione rilasciata dalla Società in qualsivoglia *Finance Document* qualora la relativa circostanza non sia rimediata da parte della Società nei termini previsti dal *Facility Agreement*;
- mancato rispetto degli impegni ("*Affirmative Covenants*"), dei divieti ("*Negative Covenants*") e degli impegni finanziari ("*Financial Covenants*") di cui al *Facility Agreement* ovvero mancato rispetto per ogni aspetto sostanziale degli impegni informativi ("*Information Covenants*") di cui al *Facility Agreement* che non siano rimediati da parte della Società nei termini previsti dal *Facility Agreement*;
- mancato rispetto di qualsivoglia altro obbligo essenziale di cui ai "*Finance Documents*" e la relativa circostanza non sia rimediata da parte della Società nei termini previsti dal *Facility Agreement*;

- la nullità o l'annullabilità ovvero l'invalidità o la non escutibilità di qualsivoglia delle garanzie reali concesse in relazione al Finanziamento e tale circostanza non sia rimediata nei termini previsti dal *Facility Agreement*.

I principali *Events of Termination* previsti dal *Facility Agreement*, il cui verificarsi costituisce causa di decadenza della Società dal beneficio del termine ex art. 1186 del codice civile, sono i seguenti:

- la convocazione dell'assemblea dei soci della Società o di qualsivoglia membro del Gruppo per deliberare la presentazione della domanda di ammissione a qualsiasi procedura concorsuale;
- la presentazione da parte di terzi di domanda di ammissione della Società o di qualsivoglia membro del Gruppo a qualsiasi procedura concorsuale e non sia fornita alla Banca Agente prova soddisfacente (i) che le contestazioni mosse verranno contestate in buona fede e sulla base di basi appropriate, e (ii) che risulta ragionevole ritenere che tale domanda verrà rigettata entro il termine di 90 giorni lavorativi dalla data di notifica alla Società; la convocazione dell'assemblea della Società o di qualsivoglia membro del Gruppo per l'esame della proposta di effettuare cessioni di beni ai propri creditori ai sensi degli artt. 1977 ss. del codice civile ovvero la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario attraverso consolidamenti, dilazioni di pagamento e/o operazioni transattive;il verificarsi di un evento pregiudizievole significativo ("*Material Adverse Effect*"); la sussistenza di qualsivoglia giudizio derivante da un procedimento civile, arbitrale o amministrativo ovvero qualsivoglia indagine, procedimento o contenzioso governativo o di autorità regolamentari che possa avere un effetto pregiudizievole significativo su un membro del Gruppo; sia disposto, con riferimento alla Società, l'esecuzione di un giudizio, il pignoramento, il sequestro ovvero altra misura cautelare (ivi inclusa qualsivoglia procedura disposta dall'autorità fiscale) con riferimento a (i) i diritti di proprietà industriale della Società, ovvero (ii) qualsivoglia società del Gruppo o qualsivoglia bene di queste per alle condizioni previste dal *Facility Agreement*; l'espressione da parte dei revisori nella relazione di certificazione, consolidata o meno, su base annuale o semestrale, relativa ai bilanci d'esercizio annuali o semestrali, consolidati o non, della Società di un giudizio con rilievi o di un giudizio negativo che, a giudizio della Banca Agente, risulti pregiudizievole nel contesto dei *Finance Documents* e in considerazione dello standing della Società.

I principali *Events of Withdrawal* previsti dal *Facility Agreement*, il cui verificarsi costituisce causa di recesso ex art. 1845 del codice civile, sono i seguenti:

- la convocazione da parte della Società o qualsivoglia altro membro del Gruppo di un'assemblea dei soci per deliberare la propria liquidazione o il verificarsi di un caso di scioglimento o altro procedimento similare ovvero per designare un curatore, amministratore, curatore o soggetto con funzioni analoghe con riferimento a tutti o parte dei beni sociali;
- il mancato pagamento da parte della Società di un ammontare dovuto in relazione alla propria esposizione ai sensi dei *Finance Documents* fatte salve le eccezioni di cui al *Facility Agreement*;
- mancato rispetto dello scopo del Finanziamento;
- la sussistenza di qualsivoglia giudizio derivante da un procedimento civile, arbitrale o amministrativo ovvero qualsivoglia indagine, procedimento o contenzioso governativo o di autorità regolamentari che possa avere un effetto pregiudizievole significativo su un membro del Gruppo;

- sia disposto l'esecuzione di un giudizio, il pignoramento, il sequestro ovvero altra misura cautelare (ivi inclusa qualsivoglia procedura disposta dall'autorità fiscale) con riferimento a (i) i diritti di proprietà industriale della Società, ovvero (ii) qualsivoglia società del Gruppo o qualsivoglia bene di queste per alle condizioni previste dal *Facility Agreement*;
- la sopravvenienza dell'impossibilità di qualsivoglia membro del Gruppo di adempire alle proprie obbligazioni ai sensi dei *Finance Documents* di cui tale membro sia parte ovvero di possedere i propri beni ovvero di condurre la propria attività sociale ovvero divenga illegale adempire a tali obbligazioni ovvero le medesime non divengano non più vincolanti tra le parti ed escutibili in giudizio;
- l'espressione da parte dei revisori nella relazione di certificazione, consolidata o meno, su base annuale o semestrale, relativa ai bilanci d'esercizio annuali o semestrali, consolidati o non, dei membri del Gruppo di un giudizio negativo o di un giudizio con rilievi che, a giudizio della Banca Agente, risulti pregiudizievole nel contesto dei *Finance Documents*;
- su istanza dell'autorità governativa o della magistratura, occorra la rimozione di tutti o la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società o di qualsivoglia membro del Gruppo ovvero l'autonomia gestionale di qualsivoglia membro del Gruppo venga decurtata;
- la nullità o l'annullabilità ovvero l'invalidità o la non escutibilità di qualsivoglia delle garanzie reali concesse in relazione al Finanziamento e tale circostanza non sia rimediata nei termini previsti dal *Facility Agreement*;
- il verificarsi di un evento pregiudizievole significativo ("*Material Adverse Effect*");
- la cessazione da parte della Società dello svolgimento delle attività esercitate o l'inizio dello svolgimento di un'attività sostanzialmente diversa rispetto a quella prevista dal proprio oggetto sociale alla data del *Facility Agreement*;
- la sussistenza di un inadempimento di qualsivoglia debito da parte di qualsivoglia membro del Gruppo laddove l'ammontare, in aggregato e per l'intera durata del *Facility Agreement*, dei debiti non onorati (per singolo debito o in aggregato) risulti superiore ad Euro 200.000,00; e
- la sussistenza di qualunque indebitamento finanziario (diverso da quello derivante dagli accordi relativi al finanziamento), di qualunque società del Gruppo (ovvero l'Emittente e le società dallo stesso direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, che, alla Data del Documento di Registrazione, sono Moleskine America, Moleskine Asia e Moleskine Shanghai), non pagato entro la relativa scadenza ovvero entro il termine per eseguire un adempimento tardivo originariamente convenuto e tale indebitamento ecceda complessivamente euro 200 migliaia, in aggregato, per l'intera durata del *Facility Agreement* (c.d. clausola di *cross default*).

Si precisa tuttavia che il *Facility Agreement* non prevede alcuna clausola ai sensi della quale, in caso di inadempimento da parte di soggetti terzi in relazione a qualunque indebitamento finanziario da essi contratto, tale inadempimento costituisca anche un inadempimento (e dunque, un *cross default*) per la Società o le altre società del Gruppo ai sensi del *Facility Agreement*.

Si segnala infine che, salvo quanto descritto sopra con riferimento al *Facility Agreement*, alla Data del Documento di Registrazione, né la Società, né le altre società del Gruppo sono parti di contratti o accordi in cui sia prevista una clausola di *cross default,* legata ad obbligazioni di terze parti, che possa coinvolgere la Società o le altre società del Gruppo.

Garanzie reali che assistono il Finanziamento

A fronte delle obbligazioni derivanti dal *Facility Agreement* e dei restanti *Finance Documents* sono state costituite le seguenti garanzie reali che assistono il Finanziamento:

- pegno di primo grado costituito da Appunti e Pentavest sul 100% del capitale sociale della Società;
- pegno di primo grado costituito della Società sul marchio "*Moleskine*", nonché sulle ulteriori registrazioni nazionale italiana, comunitaria e internazionale, e/o su ogni altro segno comunque con esso confondibile di cui la Società dovesse divenire titolare in futuro;
- cessione in garanzia da parte della Società dei crediti derivanti dal *Vendor Loan* messo a disposizione della Società da parte di Appunti.

Con riferimento alla cessione in garanzia dei crediti derivanti dal *Vendor Loan*, si segnala tuttavia che, alla Data del Documento di Registrazione, avendo Appunti (nel dicembre 2011) rinunciato all'importo residuo del *Vendor Loan* pari a Euro 51.079.749,94 e convertito lo stesso in riserva di patrimonio netto non distribuibile, la garanzia reale in questione deve intendersi estinta.

Si segnala che il *Facility Agreement* è in corso di revisione al fine di modificare le previsioni limitative od ostative alla quotazione delle azioni della Società sul MTA. In particolare, la Società sta valutando insieme ai Soggetti Finanziatori la liberazione delle azioni Moleskine dal pegno che assiste il Finanziamento, quanto meno nei limiti e per il numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta globale finalizzata alla quotazione delle azioni della Società sul MTA, e l'eliminazione della clausola di "*Change of Control*" in virtù della quale sorgerebbe un obbligo di rimborso integrale del Finanziamento nel caso in cui (i) Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con diritto di voto della Società, (ii) ovvero Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti.

Qualora non si giunga ad una soluzione in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte della Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società, i competenti organi della Società delibereranno un aumento di capitale a servizio dell'offerta i cui proventi, sommati all'ammontare di cassa disponibile, saranno destinati al rimborso integrale del Finanziamento.

22.3 Altri contratti rilevanti

22.3.1 *Contratti di fornitura*

L'attività di produzione dei prodotti a marchio Moleskine è affidata ad una rete di fornitori esterni. Tali fornitori sono comunque coordinati dalla funzione *Operations* della Società.

Il Gruppo gestisce i rapporti con i fornitori di materie prime, semi-lavorati e prodotti finiti mediante (i) delle condizioni generali di fornitura (le "**Condizioni Generali**") (relative alle specifiche delle materie prime, dei semi-lavorati e dei prodotti finiti, alle condizioni di resa ed ai termini di pagamento, nonché alle dichiarazioni e garanzie del fornitore ed ai relativi obblighi di indennizzo), sottoscritte dalle parti e aventi durata pluriennale e (ii) l'invio, di volta in volta, da parte della Società, di ordini di acquisto, in cui vengono specificati esclusivamente gli elementi essenziali della fornitura

(quali, ad esempio, la quantità di prodotti e i prezzi; questi ultimi sono in genere basati sul listino prezzi del fornitore, che viene aggiornato dalle parti con cadenza generalmente annuale) (cfr. Capitolo 6, paragrafo 6.1.3.4).

Condizioni Generali

Si segnala che, al 31 dicembre 2011, il Gruppo ha rapporti attivi principalmente con 7 fornitori per quanto riguarda i prodotti finiti delle Collezioni *Paper* e con 8 fornitori per quanto riguarda la Collezione WTR.

I prodotti oggetto di tali contratti sono di volta in volta individuati dalle parti; a tal fine, la Società può richiedere ai fornitori di realizzare tali prodotti sulla base di specifiche tecniche Moleskine, nonché di fornire una serie di servizi accessori all'attività di produzione e di confezionamento, quali l'ideazione e/o l'identificazione delle materie prime, dei colori, dei dettagli tecnici e stilistici, indicando i relativi costi di produzione. Nel contesto dell'ideazione del prodotto, la Società può altresì richiedere al fornitore di realizzare uno o più prototipi.

Ai sensi delle Condizioni Generali, la Società trasmette di volta in volta al fornitore ordini per l'approvvigionamento dei prodotti, anche attraverso email, ed il fornitore deve provvedere a consegnare la relativa merce entro il termine ivi previsto (che non deve essere comunque inferiore a 45 giorni dall'invio dell'ordine), pena il pagamento, da parte del fornitore, di una penale variabile a seconda dei giorni di ritardo per la consegna della merce.

La Società è legittimata a rifiutare la merce consegnata dal fornitore in caso di non conformità della stessa al campione o nel caso di altri difetti materiali o di *design*. In tali casi, la Società può rifiutare la consegna e risolvere il singolo ordine, chiedere al fornitore il risarcimento di eventuali danni e rifornirsi degli stessi beni presso terzi.

Il fornitore è comunque tenuto a prestare determinate garanzie nei confronti della Società, tra le quali: (i) quella relativa alla qualità dei prodotti e dei servizi forniti, per un periodo di 28 mesi dalla consegna dei prodotti (tranne nel caso delle Condizioni Generali sottoscritte dal fornitore Tung Shing Stationery and Office Supplies Company Limited, in cui è invece previsto un periodo di 3 mesi dalla consegna del prodotto), che permette alla Società di rivalersi sui singoli fornitori in caso di difetti di conformità denunciati dai clienti della Società o dai consumatori diretti; e (ii) quella relativa al rispetto della normativa applicabile in ambito di sicurezza dei prodotti.

Il fornitore è inoltre tenuto a stipulare adeguate polizze assicurative a copertura dei rischi a cui le merci possono essere esposte sino al momento della loro consegna, nonché a manlevare ed a tenere indenne la Società da qualunque costo, danno, reclamo, responsabilità, spesa, perdita e azione subita dalla Società, direttamente o indirettamente, quale risultato di violazioni, da parte del fornitore, di qualunque garanzia, dichiarazione e/o obbligo di cui alle Condizioni Generali.

Le Condizioni Generali prevedono altresì degli obblighi di non concorrenza in capo ai fornitori; in particolare, ciascun fornitore si impegna a non intraprendere, in nessun luogo nel mondo, né direttamente né indirettamente, alcun tipo di attività di produzione, vendita, *marketing* o promozione

di prodotti che, per aspetto, siano simili o identici ai prodotti di volta in volta individuati dalle singole Condizioni Generali, durante tutta la durata del contratto e nei 12 mesi successivi al termine dello stesso. Nel caso in cui la Società richieda ai fornitori di produrre e fornire nuovi prodotti, ed essi possano ritenersi concorrenti con quelli già trattati dallo stesso fornitore, quest'ultimo dovrà prontamente avvisare la Società di tale coincidenza; in assenza di tale notifica, l'obbligo di non concorrenza si estenderà anche ai nuovi prodotti.

Le Condizioni Generali prevedono altresì che il fornitore possa affidare anche a terzi la produzione, la consegna e/o lo stoccaggio della merce, sempre che la Società sia informata in merito della denominazione e della sede del subfornitore, e sia certificato che quest'ultimo rispetti le condizioni di cui allo Standard Internazionale di Responsabilità Sociale "SA8000".

Il prezzo per la fornitura è stabilito per ogni singola unità di prodotto, sulla base del listino prezzi del fornitore, che viene aggiornato dalle parti con cadenza generalmente annuale, e – salvo quando diversamente specificato – ricomprende anche il costo dei prototipi e dei servizi accessori prestati dal fornitore. In caso di ritardo nei pagamenti da parte della Società, quest'ultima sarà tenuta a versare al fornitore determinati interessi di mora.

Non sempre, nelle Condizioni Generali, è prevista la durata massima delle stesse; nei casi in cui la durata è prevista, esse rimarranno in vigore ciascuna per 36 mesi dalla rispettiva data di sottoscrizione, con esclusione della possibilità di rinnovo automatico.

In alcuni casi è altresì previsto che la Società possa comunque recedere dalle rispettive Condizioni Generali in qualsiasi momento, dando al relativo fornitore un preavviso di 6 mesi, mentre in tutte le Condizioni Generali è previsto che la Società possa risolvere le stesse in caso di (i) mutamento dell'assetto proprietario e di controllo del fornitore, determinante l'acquisto del controllo (diretto o indiretto) degli stessi da parte di un concorrente della Società; (ii) assoggettamento del fornitore a procedure fallimentari o concorsuali; e (iii) violazione, da parte del fornitore, di qualsiasi obbligazione di cui alle Condizioni Generali.

Salvo per ciò che concerne le Condizioni Generali stipulate con il fornitore Tung Shing Stationery and Office Supplies Company Limited, disciplinate dalla legge di Hong Kong, le Condizioni Generali sono regolate dalla legge italiana.

22.3.2 *Contratti di distribuzione*

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti in circa 90 Paesi sia direttamente tramite la propria struttura commerciale, il proprio sito internet e attraverso una rete composta da negozi monomarca, sia indirettamente attraverso una rete di distributori che serve librerie, *department stores*, *specialty stores*, cartolerie, musei (c.d. *retailers*) (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5).

22.3.2.1 Accordi di distribuzione indiretta

Nell'ambito della distribuzione indiretta, la Società ha stipulato una serie di contratti di distribuzione con altrettanti distributori (che, al 31 dicembre 2011, erano pari a 51), ciascuno relativo a

determinate aree geografiche a livello mondiale, sulla base di un modello contrattuale standard (il "**Contratto di Distribuzione**"), mentre la collaborazione di tali distributori nell'ambito delle attività *premium* nonché le vendite *on-line* effettuate dai distributori nei confronti dei consumatori finali, ove previste, sono regolate da contratti separati, anch'essi sulla base di modelli contrattuali standard.

Di seguito si riassumono le principali previsioni dei predetti (i) Contratti di Distribuzione, (ii) contratti di collaborazione nelle attività *premium* e (iii) contratti di vendita dei prodotti *on-line*.

Contratti di Distribuzione

La Società ha stipulato una serie di Contratti di Distribuzione, ciascuno dei quali disciplina la vendita, da parte di distributori selezionati, dei prodotti a marchio Moleskine di volta in volta individuati dalle parti all'interno di una specifica area geografica. Come già accennato, i termini e le condizioni di tali contratti sono – salvo per alcuni limitati aspetti – pressoché identici.

Si segnala tuttavia che la distribuzione indiretta dei prodotti avviene alternativamente in modalità *consignment* o in modalità *non-consignment*, comportando quindi delle divergenze anche a livello dei termini e delle condizioni dei relativi contratti.

Nei contratti in cui la distribuzione avviene in modalità *consignment* (ovvero principalmente in quei contratti disciplinanti la distribuzione attraverso il canale librario), la vendita da parte della Società si perfeziona all'atto del prelievo del prodotto da parte del distributore a seguito della vendita del prodotto stesso al *retailer* e quindi i prodotti in magazzino presso il distributore restano di proprietà della Società sino a quel momento. Diversamente, nei contratti in cui la distribuzione avviene secondo la modalità *non-consignment* (ovvero principalmente in quei contratti disciplinanti la distribuzione attraverso il canale rappresentato dalle cartolerie), la vendita da parte della Società si perfeziona all'atto della spedizione o consegna della merce al distributore, a seconda dei termini di resa contrattualmente previsti.

Considerata tale struttura dei Contratti di Distribuzione, si provvede di seguito a riassumere (i) le caratteristiche comuni a tutti i Contratti di Distribuzione e (ii) le caratteristiche specifiche dei contratti che disciplinano la distribuzione in modalità *consignment* piuttosto che in modalità *non-consignment*.

Caratteristiche generali

Ciascun Contratto di Distribuzione stipulato dalla Società disciplina la vendita, da parte di distributori selezionati, dei prodotti a marchio Moleskine di volta in volta individuati dalle parti all'interno di una specifica area geografica.

In particolare, ai sensi del Contratto di Distribuzione, ciascun distributore è tenuto a vendere i prodotti a marchio Moleskine ad una serie di rivenditori all'ingrosso o al dettaglio (*retailers*) (tra i quali, a mero titolo esemplificativo, cartolerie, *department stores*, *specialty stores*, negozi di articoli da regalo, negozi per l'arredo di case e uffici, negozi situati in musei), e non ai consumatori e/o utilizzatori finali, nemmeno attraverso i propri siti (se non in conformità con le Condizioni Vendite On-Line, come di seguito definite).

Si segnala che, ai sensi del Contratto di Distribuzione, la Società concede ai distributori un esclusiva territoriale per la commercializzazione, la promozione e la vendita dei prodotti Moleskine, con la precisazione che tale esclusiva è riconosciuta limitatamente alle vendite effettuate a quella tipologia di *retailers* specificati nel Contratto di Distribuzione (ad esempio, le cartolerie ed i *department stores*, piuttosto che le librerie). Per quanto riguarda le restanti tipologie *retailers*, non è invece prevista alcuna esclusiva, ed i prodotti possono essere distribuiti anche da altri distributori. Si segnala altresì che i distributori parti dei Contratti di Distribuzione, previo consenso scritto da parte della Società, possono distribuire i prodotti anche al di fuori dei canali *retailers* specificati nei rispettivi contratti, senza tuttavia godere di un diritto di esclusiva.

La Società sarà libera di commercializzare i propri prodotti ai consumatori finali nei territori oggetto di esclusiva dei Contratti di Distribuzione sia attraverso i propri siti internet (si veda più avanti, nel presente Paragrafo), sia attraverso negozi monomarca Moleskine.

I *retailers* sono selezionati direttamente dai distributori; essi devono comunque essere idonei (sotto aspetti quali la tipologia, le marche commercializzate ed il territorio in cui operano) a sviluppare la distribuzione e la diffusione dei prodotti Moleskine e, nel caso in cui uno o più *retailers* non soddisfino tali criteri o contribuiscano a danneggiare il marchio Moleskine, la Società avrà il diritto di ottenere che i distributori non vendano più prodotti Moleskine a tali *retailers*. Inoltre, laddove lo ritenga opportuno (per esigenze commerciali e di penetrazione del territorio), la Società stessa potrà stipulare accordi quadro direttamente con alcuni *retailers* previamente selezionati dai distributori.

Ai sensi del Contratto di Distribuzione, i prodotti Moleskine oggetto di distribuzione, come individuati dai singoli contratti, possono essere sottoposti a modifiche tecniche da parte della Società, e la stessa potrà altresì cessare la produzione e/o commercializzazione di tali prodotti a propria discrezione ed in qualsiasi momento, salvo dare un preavviso di 30 giorni ai distributori. La Società è altresì libera di modificare il prezzo dei prodotti consegnati ai distributori, dando ad essi un preavviso di 60 giorni.

Ciascun Contratto di Distribuzione prevede, tra l'altro, una serie di *target* annuali concernenti la vendita dei prodotti da parte dei distributori, fissando (i) il numero minimo e massimo di *retailers* da raggiungere; (ii) il valore minimo dei prodotti che lo stesso sarà tenuto ad acquistare dalla Società; e (iii) il valore minimo dei prodotti che lo stesso sarà tenuto a vendere ai *retailers*. I valori di cui ai numeri (i) e (ii) saranno oggetto – limitatamente ad alcuni contratti – ad un incremento annuale.

Ai sensi del Contratto di Distribuzione, sono altresì previsti ulteriori impegni a carico dei distributori, tra i quali si evidenziano: (i) l'obbligo di promuovere (anche tramite agenti terzi), anche a proprie spese, la vendita dei prodotti a marchio Moleskine, secondo quanto annualmente determinato e deciso tra le parti (organizzazione di eventi, partecipazione a fiere, preparazione e *mailing* di cataloghi dei prodotti); per tali attività, i distributori saranno tenuti ad investire un ammontare non inferiore al 10% del valore minimo di acquisto; (ii) l'obbligo di adoperarsi a che i prodotti Moleskine possano acquisire visibilità sul mercato (ad esempio, mantenendo contatti con quotidiani e riviste per sollecitare l'interesse verso i prodotti o chiedendo ai *retailers* di collocare i prodotti in posizioni strategiche; (iii) l'obbligo di trasmettere una previsione d'acquisto entro il 30 settembre di ciascun anno; (iv) l'obbligo di *reporting* nei confronti della Società in merito alle attività di distribuzione ed alle vendite registrate per ciascun prodotto e rivenditore (sia mensilmente che annualmente); (v) l'obbligo di

monitorare il mercato ed i concorrenti, segnalando eventuali comportamenti di concorrenza sleale o violazioni dei marchi registrati Moleskine o contraffazione degli stessi, e di collaborare con la Società nel prevedere i volumi di vendita degli anni successivi; (vi) l'obbligo di informare prontamente la Società di qualsiasi modifica della legislazione vigente nel territorio oggetto dei singoli contratti e di qualsiasi mutamento nella propria organizzazione (incluso il personale, modalità operative, rete di vendita) e di qualsiasi mutamento negativo della propria situazione finanziaria.

È inoltre previsto un obbligo di non concorrenza in capo ai distributori; in particolare, gli stessi si sono impegnati a non produrre, vendere, promuovere o trattare, direttamente o indirettamente, in qualunque tipo di canale distributivo presente nel territorio oggetto dei singoli Contratti di Distribuzione, prodotti che, per il loro aspetto esteriore o le modalità di presentazione e promozione, siano simili o identici ai prodotti Moleskine, durante tutta la durata del contratto e nei 12 mesi successivi al termine dello stesso.

È fatto invece divieto ai distributori, tra l'altro, di (i) nominare sub-distributori senza il consenso scritto della Società, (ii) costituire conti deposito presso i *retailers*; e (iii) utilizzare materiale informativo/promozionale relativo ai prodotti Moleskine, senza aver prima ottenuto l'approvazione da parte della Società.

Da parte sua, la Società è obbligata a (i) non vendere i prodotti agli utilizzatori finali (fatta eccezione per le vendite *on-line*, nel caso in cui le Condizioni Vendita *On-Line* siano state sottoscritte); (ii) svolgere attività di promozione e sostegno alla vendita dei prodotti Moleskine; (iii) confermare la ricezione degli ordini ed a specificare le date in cui la merce sarà disponibile presso il magazzino dei distributori.

Ai sensi del Contratto di Distribuzione, la Società è inoltre responsabile nei confronti dei distributori in relazione a qualsiasi violazione o inadempimento alle proprie obbligazioni contrattuali, nonché a qualsiasi dichiarazione e garanzia prestata e non rispettata o violata, sempre che i distributori abbiano comunicato tale contestazione alla Società entro 30 giorni dal momento in cui ne sono venute a conoscenza. La responsabilità della Società è comunque limitata e non può eccedere, durante la vigenza dei rispettivi contratti, alternativamente, (i) l'ammontare massimo pari all'utile annuale medio netto che il distributore dimostri di ricavare dalla vendita dei prodotti Moleskine ovvero (ii) un ammontare stabilito *ad hoc* per ogni singolo contratto.

La durata dei Contratti di Distribuzione varia da un minimo di 1 anno ad un massimo di 5 anni, mentre è sempre esclusa la possibilità di rinnovo automatico degli stessi.

La Società avrà comunque diritto di risolvere il presente contratto, tra l'altro, in caso di (i) mancato rispetto del (a) numero minimo e massimo di punti vendita a cui vendere i prodotti, (b) del valore minimo dei prodotti da acquistare dalla Società; e (c) del valore minimo dei prodotti da vendere ai *retailers*; (ii) mutamento negativo della situazione finanziaria e patrimoniale oltre una determinata soglia; (iii) vendite *on-line* o esercizio delle attività *premium* senza aver preventivamente stipulato gli idonei contratti (di seguito brevemente riassunti) o risoluzione degli stessi; (iv) violazione delle dichiarazioni e garanzie fornite dai distributori; (v) assoggettamento del fornitore a procedure fallimentari o concorsuali o sia soggetto a liquidazione (volontaria o coatta); (vi) cambiamento degli assetti azionari e di controllo dei distributori.

Non è invece previsto il diritto di recesso a favore di alcuna delle parti dei Contratti di Distribuzione.

I Contratti di Distribuzione sono regolati dalla legge italiana, fatta eccezione per il *Sale and Consignment Agreement* (come di seguito definito), che è regolato dalla legge dello Stato della California (Stati Uniti).

Modalità di distribuzione: consignment e non-consignment

I Contratti di Distribuzione prevedono clausole distinte quanto alle modalità di consegna e di stoccaggio dei prodotti, alle modalità di calcolo dei prezzi da corrispondere nonché alla tempistica relativa al perfezionamento della vendita dei prodotti ai distributori (per maggiori informazioni in merito alle differenze sostanziali delle due modalità di distribuzione, si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5).

Con riferimento ai contratti che regolano la distribuzione mediante la modalità *consignment*, si precisa quanto segue.

i. La vendita da parte della Società si perfeziona all'atto del prelievo del prodotto da parte del distributore a seguito della vendita al *retailer* e quindi i prodotti in magazzino presso il distributore restano di proprietà di Moleskine sino a quel momento.

   In considerazione di ciò, la Società, prima di effettuare le consegne, comunica ai distributori la quantità e l'assortimento che intende consegnare ed idonei a coprire un determinato periodo di tempo (in genere, 4 mesi), nonché la tempistica per tale consegna (tempistica che è meramente indicativa e non è garantita dalla Società). I distributori possono comunque richiedere quantitativi aggiuntivi alle quantità programmate.

   La Società provvederà a depositare la merce presso i depositi dei distributori, i quali saranno responsabili delle conservazione dei prodotti (dovendo a tal fine provvedere alla stipula di idonee polizze assicurative) sino al momento della vendita degli stessi ai *retailers*. Una volta consegnata la merce, il distributore ha l'onere di ispezionare la merce ed eventualmente denunciarne i vizi e verifica la corresponsione tra la quantità effettivamente consegnata e quella prevista dall'ordine; la Società provvederà a sostituire o ritirare la merce viziata, con esclusione di ogni altra forma di indennizzo o risarcimento (salvo il riaccredito del prezzo al distributore, in caso di ritiro della merce).

   La Società può comunque accedere ai depositi e ritirare la merce non ancora venduta, rilasciando un documento attestante l'avvenuta rimozione di tali prodotti.

   Si segnala altresì che, in caso di cessazione del Contratto di Distribuzione, i distributori comunicheranno alla Società l'inventario relativo ai quantitativi rimasti in giacenze presso i rispettivi depositi, spedendo a proprie spese tali quantitativi di merce alla Società.

ii. I prezzi di vendita dei prodotti che verranno applicati dalla Società nei confronti dei distributori corrispondono ai prezzi suggeriti dalla Società per la rivendita ai *retailers,* detratto uno sconto corrispondente ad una determinata percentuale; tali corrispettivi verranno versati dai distributori solamente in un momento successivo rispetto alla vendita del prodotto ai *retailers*.

   Non è previsto alcun corrispettivo in relazione ai costi di stoccaggio, in quanto ricompresi nelle condizioni commerciali complessive.

Con riferimento ai contratti che regolano la distribuzione mediante la modalità *non-consignment*, si precisa quanto segue.

i. La vendita da parte della Società si perfeziona all'atto della spedizione o consegna della merce al distributore, a seconda dei termini di resa contrattualmente previsti.. Sono dunque questi ultimi a dover fornire delle previsioni d'acquisto (che potranno comunque essere modificate nel corso dell'anno, a seconda delle necessità, rispettando comunque dei valori minimi di acquisto) ed a trasmettere i relativi ordini alla Società con cadenza annuale.

   La Società provvederà a confermare gli ordinativi, e consegnerà la merce entro un termine di 30 giorni, da considerarsi comunque indicativo. Se il ritardo è imputabile al distributore ed è di oltre 5 giorni lavorativi, quest'ultimo sarà tenuto a versare una penale.

   Si segnala che, una volta consegnata la merce, il distributore ha l'onere di ispezionare la merce ed eventualmente denunciarne i vizi e verifica la corresponsione tra la quantità effettivamente consegnata e quella prevista dall'ordine; la Società provvederà a sostituire o ritirare la merce viziata, con esclusione di ogni altra forma di indennizzo o risarcimento (salvo il riaccredito del prezzo al distributore, in caso di ritiro della merce).

   Si segnala altresì che, in caso di cessazione del Contratto di Distribuzione, la Società potrà richiedere al distributore di (i) vendergli tali quantitativi di prodotti Moleskine ancora in giacenza presso il deposito del distributore; (ii) procedere alla distruzione totale o parziale di tali prodotti. In assenza di una decisione in tal senso, il distributore ha a disposizione 3 mesi per vendere ai rivenditori tale merce.

ii. I prezzi di vendita dei prodotti che verranno applicati dalla Società nei confronti dei distributori sono stabiliti dalla Società e saranno versati dai distributori a seguito della consegna della merce da parte della Società presso i loro rispettivi depositi.

Per ulteriori informazioni a riguardo, si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5.

Condizioni per Attività Premium

Nel caso in cui il distributore (parte di un Contratto di Distribuzione) e la Società decidessero di collaborare nella promozione delle attività *premium* (attività in cui il marchio ed i prodotti Moleskine sono utilizzati in associazione con marchi di imprese terze e/o per la promozione di questi ultimi, anche attraverso la personalizzazione dei prodotti Moleskine), le parti saranno tenute a stipulare un allegato specifico al Contratto di Distribuzione (le "**Condizioni per Attività *Premium***").

Ai sensi delle Condizioni per Attività *Premium*, i distributori sono tenuti, tra l'altro, (i) a proporre, discutere e valutare, assieme alla Società, un piano annuale, attuare tale piano nel contesto delle proprie attività di ordinaria distribuzione della merce; (ii) designare un incaricato all'interno della propria struttura, che si occupi di tali attività; (iii) segnalare alla Società soggetti o imprese titolari di marchi o che possano comunque essere *target* delle attività *premium*; (iv) solo dopo aver conseguito il consenso della Società, sottoporre ad un potenziale cliente il preventivo ed eventualmente prendere l'ordine (che dovrà rispettare gli specifici termini e condizioni di cui alle Condizioni per Attività *Premium*) e trasmetterlo alla Società; (v) nel contesto della fornitura dei prodotti Moleskine nei confronti dei clienti *premium*, ad assistere questi ultimi al fine di risolvere potenziali problematiche rela-

tive alle consegne e/o ai pagamenti; (vi) segnalare alla Società il fatto che uno o più clienti siano insolventi o a rischio insolvenza; (vii) mantenere le relazioni con tale tipo di clienti e fornirgli informazioni relativi ai prodotti Moleskine.

Si segnala che i contratti di fornitura dei prodotti Moleskine con questo tipo di clientela saranno stipulati esclusivamente dalla Società, e non dai distributori.

L'obbligo di non concorrenza in capo ai distributori di cui ai Contratti di Distribuzione è altresì esteso alle Condizioni per Attività *Premium*; in particolare, i distributori si sono impegnati a non svolgere, direttamente o indirettamente, nel territorio oggetto dei singoli Contratti di Distribuzione, attività in concorrenza con le attività *premium*, durante tutta la durata del contratto. Inoltre, i distributori sono tenuti ad imporre ai rivenditori il divieto di svolgere essi stessi attività *premium*.

La Società è invece tenuta, oltre a (i) cooperare in buona fede, (ii) fornire il materiale informativo e necessario ai fini della promozione dei prodotti Moleskine, (iii) fornire determinate sessioni di *training* al personale specializzato, (iv) comunicare le conferme degli ordini e (v) cooperare con i distributori nella formulazione delle offerte commerciali.

A fronte delle attività sopra richiamate e svolte dai distributori, la Società verserà a questi ultimi una determinata percentuale dell'ammontare totale dei ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti *premium*. Con riferimento ai ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti *premium*, è previsto un *target* annuale che, se superato, conferirà ai distributori di ricevere un compenso aggiuntivo.

Le Condizioni per Attività *Premium* avranno durata pari a quelle del Contratto di Distribuzione a cui sono correlate.

La Società potrà comunque risolvere le Condizioni per Attività *Premium*, tra l'altro, in caso di violazione, da parte dei distributori, delle obbligazioni relative alle attività di cui al presente contratto o del patto di non concorrenza.

Non è invece previsto il diritto di recesso a favore di alcuna delle parti dei Contratti di Distribuzione.

Le Condizioni per Attività *Premium* sono regolate dalla legge italiana, fatta eccezione per l'*Agreement for Premium Activity* (come di seguito definito), che è regolato dalla legge dello Stato di New York (Stati Uniti).

Condizioni per Vendita On-line

In qualsiasi momento durante la vigenza dei Contratti di Distribuzione, la Società potrà consentire ai rispettivi distributori di effettuare la vendita dei prodotti Moleskine attraverso i loro siti internet, direttamente ai consumatori/utilizzatori finali. In tali casi, i distributori saranno tenuti a sottoscrivere un contratto correlato, ma distinto rispetto ai Contratti di Distribuzione (le "**Condizioni per Vendita *On-line***").

Ai sensi delle Condizioni per Vendita *On-line*, le vendite possono essere effettuate esclusivamente nei confronti di soggetti domiciliati all'interno del territorio oggetto di distribuzione esclusiva ai sensi dei rispettivi Contratti di Distribuzione, senza essere i distributori vincolati per ciò che attiene al prezzo di vendita dei prodotti (che è solamente suggerito da parte della Società).

I siti internet dei distributori devono essere conformi agli standard (quali l'impaginazione e la presentazione dei prodotti) previsti dalle Condizioni per Vendita *On-line* e periodicamente aggiornati; inoltre, nel caso in cui il nome di dominio del sito internet includa il marchio Moleskine, attraverso tale sito potranno essere venduti esclusivamente prodotti Moleskine; in caso contrario, non vi sarà invece alcuna limitazione in relazione alla vendita di prodotti appartenenti ad altri marchi.

Le vendite effettuate sui siti internet saranno si intendono come effettuate in nome e per conto dei distributori, e gli stessi saranno altresì responsabili per la consegna dei prodotti nonché per le attività accessorie e di supporto. I distributori saranno inoltre tenuti a trasmettere alla Società informazioni a carattere statistico relative alle vendite, nonché i dati dei clienti, nel rispetto della normativa applicabile sulla *privacy*.

A fronte della concessione di vendere i prodotti Moleskine sui propri siti internet, i distributori saranno tenuti a versare alla Società delle *royalties* per un ammontare pari ad una determinata percentuale calcolata sul valore totale mensile delle vendite on-line. Tali *royalties* saranno ridotte su base annua nel caso in cui tutte le obbligazioni relative alla trasmissione delle sopra citate informazioni alla Società siano state adempiute.

Le Condizioni per Vendita *On-line* avranno durata pari a quelle del Contratto di Distribuzione a cui sono correlate.

La Società potrà comunque risolvere le Condizioni per Vendita *On-line*, tra l'altro, in caso di mancato adeguamento del sito internet agli standard prestabiliti o alla mancata trasmissione delle informazioni sulle vendite e dei dati dei clienti.

La Società potrà comunque, in qualsiasi momento, recedere dalle Condizioni per Vendita *On-line,* dando al rispettivo distributore un preavviso di 90 giorni.

Le Condizioni per Vendita *On-line* sono regolate dalla legge italiana.

22.3.2.2 Accordi commerciali con Chronicle Books

Sale and Consignment Agreement

In data 30 maggio 2007, la Società ha stipulato con Chronicle Books LLC ("**Chronicle Books**"), società di diritto californiano (Stati Uniti), un contratto di distribuzione indiretta in esclusiva, che è stato in seguito modificato in data 18 giugno 2010 (il "***Sale and Consignment Agreement***").

Il *Sale and Consignment Agreement* è il più rilevante – in termini di percentuali di vendita dei prodotti a livello globale – tra i contratti di distribuzione di cui la Società è parte; il ricavato delle ven-

dite dei prodotti Moleskine attraverso il distributore Chronicle Books, ha rappresentato, al 31 dicembre 2011, il 22% dei ricavi totali consolidati del Gruppo, ed al 30 settembre 2012, il 26% dei ricavi totali consolidati del Gruppo.

Il *Sale and Consignment Agreement* è strutturato sulla base del Contratto di Distribuzione, ed i relativi termini e condizioni, salvo alcune eccezioni, sono dunque molto simili a quelli dei contratti sopra descritti (a cui si rinvia per una più dettagliata descrizione delle principali clausole contrattuali); la distribuzione, in questo caso, avviene in modalità *consignment*.

Si segnala infatti che, ai sensi del *Sale and Consignment Agreement*, la Società concede a Chronicle Books un esclusiva per la commercializzazione, la promozione e la vendita (all'interno del territorio statunitense) dei prodotti Moleskine, con la precisazione che tale esclusiva è riconosciuta limitatamente alle vendite effettuate a quella tipologia di *retailers* specificati nel *Sale and Consignment Agreement* (tra i quali, a mero titolo esemplificativo, librerie, negozi di articoli da regalo, negozi per l'arredo di case e uffici, musei, librerie). Per ciò che attiene alle restanti tipologie di *retailers*, non è invece prevista alcuna esclusiva, ed i prodotti possono essere distribuiti anche da altri distributori. Come previsto nel Contratto di Distribuzione con riferimento ai distributori, anche Chronicle Books, previo consenso scritto da parte della Società, può distribuire i prodotti anche al di fuori dei canali *retailers* specificati nel contratto, senza tuttavia godere di un diritto di esclusiva.

Anche secondo quanto previsto dal *Sale and Consignment Agreement* sono previsti dei minimi (annuali e trimestrali) di vendita garantita da parte di Chronicle Books.

Per ciò che attiene ai principali obblighi rivenienti dal presente contratto in capo a Chronicle Books, anch'essi coincidono con quanto descritto in relazione ai Contratti di Distribuzione; si evidenzia, in particolare, l'obbligo di non concorrenza in capo a Chronicle Books, ai sensi del quale la stessa si impegna a non commercializzare prodotti che, nella loro forma o struttura, siano simili o identici ai prodotti Moleskine, durante tutta la durata del contratto e nei 12 mesi successivi al termine dello stesso.

Per ciò che attiene ai termini economici relativi alla distribuzione attraverso i canali Chronicle Books, il *Sale and Consignment Agreement* prevede che (i) Chronicle Books venda i prodotti a determinati prezzi ed applichi determinati sconti, a seconda della quantità acquistata dai rivenditori; (ii) i prezzi di vendita al pubblico non possano essere imposti, ma solamente essere raccomandati ai rivenditori; e (iii) la Società versi a Chronicle Books, per i servizi da quest'ultima prestati (inclusi quelli relativi alla promozione ed alla vendita dei prodotti), una somma pari ad una determinata percentuale (variabile, tra l'altro, a seconda del tipo di canale utilizzato per la vendita e dello sconto applicato a favore dei rivenditori), calcolata sulla base dell'ammontare totale dei ricavi delle vendite realizzati da parte di Chronicle Books durante un determinato periodo di tempo.

Il contratto rimarrà in vigore fino al 31 dicembre 2013 con esclusione della possibilità di rinnovo automatico.

I casi in cui la Società è conferita del diritto di risolvere il presente contratto coincidono, tra l'altro, con quelli previsti dai Contratti di Distribuzione. il *Sale and Consignment Agreement* prevede inoltre che le parti possano risolvere il contratto nel caso (i) di violazione, da parte dell'altra parte, di qualsiasi altra obbligazione rilevante prevista dal *Sale and Consignment Agreement* e/o (ii) in cui una

delle parti sia sottoposta a procedure fallimentari o concorsuali, o in relazione alle quali sia nominato un liquidatore o un curatore fallimentare.

Il *Sale and Consignment Agreement* è regolato dalla legge dello Stato della California (Stati Uniti).

Agreement for Premium Activity

Si segnala altresì che, in data 18 giugno 2010, Moleskine America e Chronicle Books hanno stipulato un contratto (correlato al *Sale and Consignment Agreement* e sulla base delle Condizioni per Attività *Premium*) per la promozione delle attività considerate *premium* ai sensi del presente contratto, ovvero tutte quelle attività che concernono l'utilizzo dei prodotti Moleskine nel contesto della promozione e commercializzazione di altre marche o società (l'"***Agreement for Premium Activity***").

In particolare, Chronicle Books si è impegnata a collaborare con Moleskine America al fine di promuovere (senza alcun tipo di esclusiva) tali attività *premium* nei confronti di soggetti che posseggono, hanno la disponibilità o rappresentano marchi registrati, all'interno del territorio statunitense.

Tenuto conto che il presente contratto è stato stipulato sulla base delle Condizioni per Attività *Premium,* per una più dettagliata descrizione dei termini e condizioni dello stesso si rinvia a quanto scritto sopra.

Per ciò che attiene ai termini economici, a fronte delle attività sopra richiamate e svolte da Chronicle Books, Moleskine America verserà a quest'ultima una determinata percentuale dell'ammontare totale dei ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti *premium*; inoltre, in caso di vendita dei prodotti *premium* a clienti di Chronicle Books, che abbiano richiesto o richiedano l'espletamento delle predette attività da parte della stessa, Moleskine America verserà una ulteriore somma, anch'essa corrispondente ad una determinata percentuale del ricavato di tale vendita.

L'*Agreement for Premium Activity* sarà efficace per la stessa durata del *Sale and Consignment Agreement*, ovvero fino al 31 dicembre 2013, con esclusione della possibilità di rinnovo automatico.

Moleskine America potrà comunque risolvere l'*Agreement for Premium Activity*, tra l'altro, in caso di violazione, da parte di Chronicle Books, delle obbligazioni relative alle attività di cui al presente contratto o del patto di non concorrenza. Moleskine America è altresì conferita del diritto di recedere dall'*Agreement for Premium Activity* in qualsiasi momento e per qualunque motivo, dando a Chronicle Books un preavviso di 3 mesi.

L'*Agreement for Premium Activity* è regolato dalla legge dello Stato di New York (Stati Uniti).

22.3.2.3 Accordi di distribuzione diretta

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti anche in maniera diretta, attraverso i seguenti canali: (i) le edizioni personalizzate dei propri prodotti, rivolte a una clientela *business*, attraverso il canale B2B; (ii) l'intera gamma dei propri prodotti, tramite il proprio sito internet (*e-Commerce*); e (iii) l'in-

tera gamma dei propri prodotti, attraverso una rete di punti vendita monomarca (DOS – *Directly Operated Stores*), che alla Data del Documento di Registrazione conta 5 punti vendita in Italia e 4 in Cina (*retail*).

DOS in Italia

Nell'ambito della distribuzione diretta in Italia, la Società ha stipulato (i) 4 contratti di *retail* con Retail Group S.p.A. e Retail Accessorie S.r.l. ("**Retail Group**"), che regolano la vendita dei prodotti nelle stazioni ferroviarie di Roma Termini, Milano Centrale, Torino Porta Nuova e Napoli Centrale) e (ii) una convenzione con Aeroporti di Roma S.p.A. ("**ADR**"), che regola la vendita dei prodotti nell'aeroporto Leonardo da Vinci di Fiumicino.

Contratti con Retail Group

La Società ha stipulato con Retail Group 5 contratti di collaborazione commerciale, in data 24 maggio 2012 per ciò che attiene alla stazione di Roma Termini e alla stazione di Milano Centrale, quest'ultimo poi rinnovato in data 18 ottobre 2012; sempre in data 18 ottobre 2012 sono stati stipulati ulteriori contratti di collaborazione commerciale con Retail Group, relativi alle stazioni di Torino Porta Nuova e Napoli Centrale.

I predetti contratti sono standard ed i rispettivi termini e condizioni coincidono, salvo per quanto attiene ai corrispettivi che la Società è tenuta a versare a Retail Group.

Ai sensi di tali contratti, Retail Group si è impegnata a mettere a disposizione alla Società un punto vendita per ogni stazione sopra menzionata (di cui la stessa Retail Group dispone ai sensi di contratti di locazione ad uso commerciale con Grandi Stazioni S.p.A.), nonché a gestire tali punti vendita.

Si segnala che sono a cura ed onere della Società la personalizzazione e l'allestimento dei punti vendita, nonché il disallestimento degli stessi, come anche la fornitura dei prodotti e relativi accessori. Dall'altra parte, Retail Group è tenuta a gestire in piena autonomia i punti vendita, provvedendo, tra l'altro, (i) al pagamento dei costi relativi alla locazione, al personale, alla logistica ed alla manutenzione ordinaria e straordinaria; (ii) ad assumere dipendenti ed a coordinarli e formarli per l'ottimizzazione delle vendite; (iii) a cooperare con la Società; (iv) ad inviare giornalmente alla Società una reportistica su quanto venduto; e (v) a stipulare le idonee polizze assicurative. Retail Group, presso i predetti punti vendita, venderà esclusivamente i prodotti a marchio Moleskine, al prezzo stabilito dalla Società.

Per ciò che attiene ai termini economici di tali contratti, è previsto che (i) Retail Group versi mensilmente alla Società una determinata percentuale dei ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti in ciascun punto vendita e (ii) la Società riconosca mensilmente a Retail Group il maggiore tra un ammontare fisso, ed una determinata percentuale dei ricavi realizzati dalle vendite in ciascun punto.

Ciascuno dei contratti avrà una durata di sei più sei mesi, rinnovabile per altri 12 mesi, a partire dalla prima consegna di merce effettuata alla Società.

La Società ha comunque la possibilità di risolvere i contratti in caso di violazione o non rispondenza delle dichiarazioni e garanzie fornite da Retail Group, mentre Retail Group potrà risolvere i contratti in caso di ritardo della prima spedizione di merce o di allestimento dei punti vendita. Entrambe le parti potranno recedere in caso di mancato pagamento dei corrispettivi previsti.

Infine, la Società avrà il diritto di recedere nel caso in cui Retail Group dovesse perdere la disponibilità dei punti vendita e la Società non approvasse l'eventuale ricollocazione offerta da Retail Group all'interno delle predette stazioni.

In caso di cessazione dei contratti, Retail Group sarà tenuta a comunicare la quantità e la tipologia dei prodotti in giacenza e, nel caso in cui la Società non provveda a ritirare la merce, Retail Group potrà alternativamente distruggerla o riutilizzarla.

I predetti contratti sono regolati dalla legge italiana.

Convenzione con Aeroporti di Roma

In data 7 novembre 2012, la Società e ADR hanno stipulato (i) una convenzione per la subconcessione dell'uso di locali ed aree demaniali siti nell'aeroporto di Fiumicino (la "**Convenzione**") e (ii) delle condizioni generali disciplinanti i principali termini e condizioni dello svolgimento della gestione dell'area in subconcessione (le "**Condizioni Generali**").

La Convenzione ha ad oggetto la subconcessione in uso, da parte di ADR a favore della Società, di un locale presso l'aeroporto di Fiumicino, nel quale la Società svolgerà attività di vendita (gestita in maniera diretta) dei prodotti Moleskine. ADR non riconosce alla Società alcun tipo di esclusiva nella vendita di tali prodotti all'interno dell'aeroporto.

Ai sensi della Convenzione e delle Condizioni Generali, sono a cura ed onere della Società la personalizzazione, la ristrutturazione e l'allestimento del locale, nonché il disallestimento dello stesso. Per esercitare le attività di vendita nel locale di cui in oggetto, la Società dovrà sempre essere munita delle necessarie autorizzazioni e licenze; in assenza, ADR potrà risolvere la Convenzione e la Società sarà tenuta a pagare una penale.

Ai sensi delle Condizioni Generali, sono altresì previsti una serie di ulteriori obblighi nei confronti della Società, tra i quali, quello di (i) gestire direttamente le attività di vendita all'interno del locale; (ii) mantenere un orario di esercizio di 24 ore (riducibile ad un orario dalle 7.00 alle 23.00); (iii) predisporre un *report* settimanale relativo alle vendite effettuate nel locale (conferendo ad ADR il diritto di accedere alla documentazione contabile al fine di controllare la veridicità delle predette informazioni); (iv) praticare, in relazione alla vendita dei prodotti, prezzi in linea con quelli praticati negli altri negozi a gestione diretta; (v) comunicare preventivamente ed ottenere l'assenso scritto da parte di ADR operazioni societarie (quali, a titolo esemplificativo, la cessione d'azienda, l'immissione di nuovi soci di maggioranza o la sostituzione degli stessi, la trasformazione, la scissione, la fusione, comportanti anche il trasferimento della subconcessione) riguardanti la Società; (vi) stipulare le prescritte polizze assicurative; e (vii) dimostrare di essere in possesso di tutti i requisiti in tema di sicurezza e salute sul lavoro, adempiere a tutte le normative applicabili in tale ambito ed a far osservare ai propri dipendenti e collaboratori tali norme.

A fronte della subconcessione del locale da parte di ADR, la Società verserà alternativamente (i) un corrispettivo variabile corrispondente ad una determinata percentuale dei ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti presso tale locale e (ii) un corrispettivo annuale fisso, a seconda di quale dei due valori risulti essere più elevato. Si segnala che tali corrispettivi non includono le spese per utenze e servizi accessori, né degli oneri rivenienti dalle prestazioni svolte dall'ENAC. Si segnala altresì che, a garanzia degli obblighi di cui alla Convenzione, la Società ha costituito una fideiussione bancaria a favore di ADR, valida fino a 120 giorni oltre la scadenza della Convenzione.

Si segnala inoltre che è prevista una penale a carico della Società, tra l'altro, in caso di (i) inosservanza degli orari prestabiliti, (ii) ritardo nella trasmissione dei *report* settimanali riguardanti le vendite; (iii) lesione dei diritti dei consumatori; e (iv) ritardo nella consegna del locale e nel risarcimento del maggior danno, alla scadenza della Convenzione o in qualsiasi caso in cui cessi il godimento del locale.

La Convenzione avrà efficacia sino al 31 gennaio 2014, con esclusione della possibilità di rinnovo automatico o di proroga.

ADR avrà comunque la possibilità di risolvere le Condizioni Generali, tra l'altro, in caso di (i) inadempimento contrattuale da parte della Società e (ii) alterazione o mancata comunicazione dei *report* settimanali riguardanti le vendite. La Convenzione potrà invece essere risolta in caso di (i) mancato assenso dell'ENAC alla subconcessione di cui alla concessione e (ii) esito positivo delle informazioni antimafia previste dalla vigente normativa applicabile.

Si segnala altresì che ADR potrà cedere le Condizioni Generali anche a parti terze, senza la necessità di ottenere il consenso da parte della Società.

La Convenzione e le Condizioni Generali sono regolate dalla legge italiana.

DOS in Cina

Nell'ambito della distribuzione diretta dei prodotti in Cina, la Società, attraverso la sua controllata Moleskine Shanghai, ha stipulato 4 contratti di collaborazione commerciale con altrettante controparti, aventi ad oggetto sia la locazione dei relativi punti vendita, sia la prestazione, da parte delle controparti, di alcuni servizi concernenti la gestione operativa dei negozi.

Si segnala che questo tipo di collaborazioni commerciali tra Moleskine Shanghai e le succitate controparti è regolato da contratti che presentano struttura e clausole simili. Di seguito si riporta pertanto una breve descrizione dei principali termini e condizioni relativi a tali contratti.

Tali contratti prevedono la locazione, da parte delle predette controparti, di un punto vendita presso centri commerciali, tutti situati nella città di Shanghai, per la vendita da parte di Moleskine Shanghai dei prodotti Moleskine, tramite il personale impiegato da quest'ultima. I contratti prevedono però, a carico della società locataria, una serie di obblighi relativi alla manutenzione e riparazione dei locali, alla fornitura di servizi correlati all'operatività dei punti vendita (ad es. la fornitura di acqua ed elettricità, la pulizia dei locali, i servizi di sicurezza), nonché alla prestazione di servizi di promozione dei prodotti.

Tutte le restanti attività – dalla ristrutturazione e personalizzazione dei locali (che deve essere comunque conforme agli standard prescritti ed al progetto condiviso con il locatore), al loro ripristino alle condizioni in cui si trovavano alla data della consegna, alla stipulazione delle idonee polizze assicurative connesse al locale ed all'attività – sono a carico di Moleskine Shanghai.

Moleskine Shanghai sarà inoltre tenuta, tra l'altro, a collaborare nelle attività di promozione ed a fornire assistenza post vendita alla clientela; la stessa dovrà inoltre garantire l'apertura dei negozi durante tutto l'anno, dovrà garantire il rispetto delle leggi applicabili (con particolare riferimento alla qualità dei prodotti ed alle norme concernenti i lavoratori).

Relativamente ai termini economici connessi alla locazione ed alla prestazione, da parte degli stessi locatori, dei servizi accessori sopra richiamati, i contratti generalmente prevedono (i) un ammontare fisso (esplicitate alternativamente con una somma annuale omnicomprensiva o una somma giornaliera per ogni metro quadrato disponibile) e (ii) un ammontare variabile, consistente in una percentuale calcolata sui ricavi netti (calcolati mensilmente o annualmente) rivenienti dalla vendita dei prodotti Moleskine; Moleskine Shanghai sarà tenuta a pagare l'ammontare che risulterà essere più elevato. A margine di tali corrispettivi, nella maggior parte di casi, Moleskine Shanghai sarà altresì tenuta a versare nei confronti di tali società alcune somme relative alla prestazione dei servizi di manutenzione e degli altre attività accessorie, nonché delle attività di promozione.

Moleskine Shanghai dovrà altresì sopportare i costi per la fornitura di acqua ed elettricità, le commissioni per le transazioni effettuate tramite carte di credito.

Si segnala che tali contratti prevedono inoltre l'obbligo, da parte di Moleskine Shanghai, di mantenere dei depositi, a favore delle controparti, a garanzia del corretto adempimento dei propri oneri contrattuali (tra i quali, il pagamento dei corrispettivi sopra menzionati ed il rispetto dei progetti condivisi nell'ambito della personalizzazione dei locali).

Tali contratti generalmente prevedono che, in caso di ritardo, da parte di Moleskine Shanghai, nel versare i predetti corrispettivi o nel ripristinare i punti vendita allo stato in cui erano stati consegnati, la stessa sarà tenuta a pagare determinate penali.

La durata media dei contratti in questione è di 2 anni.

I locatori sono però conferiti del diritto di risolvere il contratto, tra l'altro, nel caso in cui Moleskine Shanghai (i) non provveda a versare i corrispettivi; (ii) ristrutturi i locali senza il previo consenso della controparte; (iii) venga privata della necessaria licenza per vendere prodotti; o (iv) sia sottoposta a procedure fallimentari o concorsuali.

I predetti contratti sono regolati dalla legge della Repubblica Popolare Cinese.

e-Commerce

La Società, al fine di gestire e sviluppare le attività di *e-Commerce* attraverso il proprio sito internet, ha stipulato due contratti di collaborazione commerciale, aventi ad oggetto determinati ser-

vizi correlati alle predette attività, tra i quali, la vendita dei prodotti Moleskine attraverso il sito internet di Moleskine e la manutenzione dello stesso.

In particolare, la Società ha stipulato: (i) in data 1 giugno 2011, un contratto di collaborazione commerciale con T-Buy S.r.l. ("**T-Buy**"), relativo alle attività di *e-Commerce* ed alla commercializzazione dei prodotti Moleskine in tutti i paesi a livello europeo, e (ii) in data 11 giugno 2011, un contratto di collaborazione commerciale con Sky Blue Enterprises, Inc. ("**Sky Blue**"), relativo alle attività di *e-Commerce* ed alla commercializzazione dei prodotti Moleskine negli Stati Uniti (congiuntamente, i "**Contratti *e-Commerce***").

Si segnala altresì che, a completamento dei predetti contratti e in relazione agli stessi, la Società ha stipulato nelle rispettive pari date, (i) un contratto di deposito con T-Shop S.r.l. e (ii) un contratto di deposito con Sky Blue (congiuntamente, i "**Contratti di Deposito**"), aventi ad oggetto le attività logistiche accessorie alla distribuzione dei prodotti Moleskine venduti attraverso i siti rispettivamente gestiti da T-Buy e da Sky Blue.

La struttura ed i principali termini e condizioni dei predetti contratti do collaborazione commerciale, come anche dei contratti di deposito, presentano caratteristiche comuni, e pertanto, salvo ove diversamente specificato, le previsioni di seguito riassunte valgono per entrambi i contratti.

I Contratti e-Commerce

I Contratti *e-Commerce* hanno ad oggetto, tra l'altro, (i) la commercializzazione elettronica dei prodotti Moleskine (di volta in volta selezionati dalla Società) attraverso dedicate sezioni dei siti internet della Società, nonché i servizi accessori a tali attività (quali, ad esempio, la conferma degli ordini, la spedizione, la fatturazione, l'incasso e la gestione dei resi, e (ii) la manutenzione e l'*hosting* (messa a disposizione di software e hardware per l'accessibilità *on-line*) di tali apposite sezioni dei siti internet della Società.

Si segnala che tali contratti prevedono un livello minimo di disponibilità oraria garantita pari al 98,5%, al di sotto della quale i fornitori del servizio saranno tenuti a pagare determinate penali (che prevedono comunque un limite massimo) per ogni ora di mancata disponibilità.

Tra i servizi che T-Buy e Sky Blue sono tenute a fornire, si segnalano altresì (i) la costituzione di un team dedicato alle attività relative alla Società e che presti servizi di *custode care*, (ii) la garanzia dell'esercizio, da parte degli utenti, del diritto di ripensamento, (iii) la stipula ed il mantenimento di convenzioni con istituti bancari per il sistema di pagamento *on-line*, (iv) il monitoraggio del mercato, denunciando eventuali violazioni dei marchi registrati Moleskine o contraffazione degli stessi, (v) il dover assicurarsi contro il rischio delle frodi *on-line* e (vi) il dover predisporre un report mensile relativo alle vendite effettuate *on-line*.

Ai sensi dei Contratti *e-Commerce*, le predette funzioni devono essere svolte in conformità alla migliore prassi del settore, con adeguata organizzazione di mezzi e di personale e gestione a suo rischio.

Per ciò che attiene al contratto stipulato con T-Buy, si precisa che, (i) nel caso in cui l'attività di commercializzazione *on-line* in uno o più determinati paesi oggetto del contratto risulti essere ec-

cessivamente onerosa o difficoltosa, e/o (ii) nel caso in cui uno o più prodotti presentino particolari oneri operativi e logistici, le parti potranno accordarsi sul fatto di escludere, rispettivamente, tali paesi o tali prodotti dall'ambito di applicazione del contratto. In tali casi, in mancanza di accordo, ciascuna parte avrà il diritto di recedere dal contratto dando un preavviso (rispettivamente, di 6 mesi e 1 anno) alla controparte.

Per ciò che invece attiene al contratto stipulato con Sky Blue, si precisa che la stessa è autorizzata in esclusiva a commercializzare i prodotti Moleskine limitatamente all'interno del territorio statunitense. In capo a Sky Blue è altresì previsto un obbligo di non concorrenza, ai sensi del quale è fatto divieto alla stessa, durante tutta la durata del relativo contratto ed in nessun luogo nel mondo, di stipulare contratti ai sensi dei quali Sky Blue svolga la funzione di agente di vendita (e di manutentore dei relativi siti internet) di prodotti in concorrenza con i prodotti Moleskine. Sky Blue rimane comunque nel diritto di vendere prodotti in concorrenza con quelli a marchio Moleskine, eventualmente anche assieme ai prodotti a marchio Moleskine, su siti diversi da quello della Società.

In relazione ai termini economici previsti dai presenti contratti, T-Buy e Sky Blue verseranno alla Società un ammontare pari ai ricavi netti rivenienti dalla vendita dei prodotti Moleskine sui rispettivi siti internet. A fronte dei servizi forniti da parte di T-Buy e di Sky Blue, la Società sarà invece tenuta a versare determinati compensi, stabiliti secondo criteri distinti in ciascun contratto (un ammontare fisso ed uno variabile, per ciò che attiene il contratto con T-Buy, ed una percentuale calcolata sulla base dei ricavi netti rivenienti dalle vendite, per ciò che attiene al contratto con Sky Blue).

Per quanto riguarda la durata dei Contratti *e-Commerce*, (i) il contratto con T-Buy sarà efficace sino al 31 dicembre 2013, con esclusione della possibilità di rinnovo automatico e (ii) il contratto con Sky Blue sarà efficace sino al 31 dicembre 2013 e tacitamente rinnovabile alla scadenza per 1 ulteriore anno.

In merito al diritto di recesso previsto dai contratti, è previsto che:

(i) con riferimento al contratto con T-Buy, la Società possa recedere con un preavviso di 6 mesi, (a) per qualsiasi motivo, versando determinate somme a T-Buy a titolo di compensazione degli investimenti sostenuti e (b) qualora il giro d'affari per le vendite *on-line* non superi un determinato ammontare annuo.

(ii) Con riferimento al contratto con Sky Blue, la Società possa recedere con un preavviso di 90 giorni, per qualsiasi motivo, versando determinate somme a Sky Blue.

In merito alla risoluzione dei contratti, è previsto che:

(i) con riferimento al contratto con T-Buy, la Società possa risolvere il contratto in caso, tra l'altro, di (a) mancato accordo in merito all'esclusione di uno o più paesi e/o prodotti oggetto di vendita ai sensi del contratto; (b) mancato rispetto degli obblighi previsti a in relazione al marchio Moleskine; (c) mancato rispetto degli obblighi di riservatezza e delle dichiarazioni e garanzie.

(ii) Con riferimento al contratto con Sky Blue, entrambe le parti possano recedere in caso di gravi violazioni, da parte della controparte, degli obblighi contrattuali. La Società potrà inoltre risolvere il contratto nel caso in cui Sky Blue (a) non abbia rispettato gli obblighi previsti a in relazione al marchio Moleskine; (b) non abbia rispettato gli obblighi di riservatezza o abbia violato le dichiarazioni e garanzie; (c) sia sottoposta a procedure fallimentari o concorsuali o

sia soggetta a liquidazione (volontaria o coatta); o (d) sia sottoposta ad un cambiamento del controllo senza previo consenso della Società.

In caso di recesso, risoluzione o scadenza dei contratti, sia T-Buy che Sky Blue saranno tenute a fornire i servizi di vendita *on-line* e di manutenzione dei siti sino ad un periodo massimo di 6 mesi successivi alla scadenza. Successivamente a tale periodo, Sky Blue sarà tenuta a collaborare con il nuovo soggetto responsabile per i servizi di cui al presente contratto.

I Contratti *e-Commerce* sono regolati dalla legge italiana.

I Contratti di Deposito

I Contratti di Distribuzione hanno ad oggetto le attività di logistica accessorie alla distribuzione dei prodotti Moleskine commercializzati da parte di T-Buy e Sky Blue sui siti internet della Società. Tali attività ricomprendono, tra l'altro, quella di custodire, conservare, consegnare (nel caso del contratto con T-Buy, a T-Shop) ed eventualmente restituire le merci depositate in condizioni di sicurezza ed integrità, stipulando le idonee polizze assicurative.

Mentre per ciò che attiene al contratto di deposito stipulato con Sky Blue non è previsto alcun corrispettivo per la prestazione dei servizi di cui sopra (in quanto ricompreso in quello previsto dal contratto di *e-Commerce*), esso è previsto nel contratto di deposito stipulato con T-Shop. Tale ammontare dovrà poi essere rimborsato alla Società da parte di T-Buy.

La durata dei Contratti di Deposito coincide con quella dei Contratti *e-Commerce*; nel caso in cui questi ultimi cessino di avere efficacia, anche i relativi Contratti di Deposito cesseranno.

Inoltre, per ciò che attiene al contratto stipulato con T-Shop, è previsto che entrambe le parti possano recedere dal contratto in qualsiasi momento, fornendo un preavviso di 6 mesi, o risolvere lo stesso nel caso in cui le attività oggetto dell'accordo non possano essere più effettuate per esistenza di procedure concorsuali o per revoca delle necessarie licenze o autorizzazioni.

22.3.3 *Accordo per la fornitura di servizi logistici*

In data 1 agosto 2012, la Società e Swiss Post Porta a Porta S.p.A. ("**Swiss Post**") hanno stipulato un contratto di fornitura di servizi logistici integrati avente ad oggetto, tra l'altro, la prestazione da parte di Swiss Post delle seguenti mansioni: (i) il ricevimento, lo stoccaggio ed il deposito della merce; (ii) la gestione fisica ed amministrativa degli *stock*; (iii) la gestione delle spedizioni e dei trasporti; (iv) la gestione delle giacenze e dei resi; (v) la gestione degli inventari; (vi) le lavorazioni di ricondizionamento *packaging* e fascettatura; nonché (vi) tutti i servizi accessori a tali mansioni.

Swiss Post sarà inoltre tenuta a mantenere apposita registrazione dei movimenti di magazzino ed effettuare un inventario fisico annuale, in modo tale da poterlo confrontare con i dati dei movimenti contabili registrati: nel caso in cui tale raffronto dia un risultato negativo, Swiss Post dovrà corrispondere un importo pari al valore di tali merci fisicamente mancanti; se invece il risultato fosse positivo, il saldo aggiuntivo sarà all'anno successivo.

La Società, da parte sua, al fine di rendere più efficace la collaborazione nel contesto del contratto, sarà tenuta a fornire a Swiss Post, con cadenza semestrale, informazioni relative all'assortimento di prodotti che verrà commercializzato (inclusa la natura e l'ampiezza della gamma dei prodotti), nonché una previsione dei livelli di attività in termini di entrate e di uscite globali.

Swiss Post è tenuta a stipulare le idonee polizze assicurative a copertura dei danni da furto, incendio, rapina e/o qualsiasi altro rischio o evento, e sarà pienamente responsabile per l'osservanza delle norme applicabili in ambito di sicurezza e di tutela dei lavoratori, e mantenendo manlevata la Società da qualsiasi pretesa, rivendicazione e responsabilità derivante dall'impiego della manodopera.

Le predette mansioni dovranno essere svolte da Swiss Post in modo accurato e secondo la diligenza propria di operatori logistici, con adeguata organizzazione di mezzi e di personale e gestione a suo rischio.

Swiss Post potrà eventualmente subappaltare il presente contratto, senza necessità di ottenere il consenso da parte della Società, salvo, nei casi di subappalto dei servizi di spedizione e trasporto. Swiss Post rimarrà comunque esclusivamente responsabile nei confronti della Società.

A fronte dei summenzionati servizi, la Società sarà tenuta a versare un corrispettivo fisso annuo, ed un ammontare variabile, calcolato sulla base delle tariffe previste per ciascun servizio prestato.

Il presente contratto rimarrà in vigore sino al 31 agosto 2015 e si intenderà tacitamente rinnovato di anno in anno.

È comunque prevista la risoluzione di diritto del contratto in caso di (i) assoggettamento di una delle parti a procedure fallimentari o concorsuali o sia soggetta a liquidazione (volontaria o coatta); (ii) perdita, da parte di una delle parti, dei requisiti di legge per operare; (iii) interruzione, da parte di Swiss Post, della fornitura dei servizi di cui sopra per un periodo superiore a 3 giorni lavorativi; (iv) cambio di azionariato di Swiss Post; (v) cessione di ramo d'azienda effettuata da Swiss Post; (vi) perdite superiori ad 1/3 del patrimonio netto di Swiss Post.

La Società potrà inoltre recedere dal contratto in qualsiasi momento, fornendo un preavviso di 3 mesi, versando a Swiss Post un corrispettivo a compensazione degli investimenti sostenuti.

Il contratto è regolato dalla legge italiana.

Si segnala che la Società stipulato altri 2 contratti di deposito merci, rispettivamente con T-Shop e Sky Blue (si veda sopra, Capitolo 22, Paragrafo 22.3.2.2).

22.3.4 *Contratti rilevanti di collaborazione con professionisti esterni*

Nell'ambito dello svolgimento del complesso delle sue attività – dall'ideazione e dallo sviluppo di alcuni prodotti, alla tutela del marchio ed alle attività di comunicazione e di organizzazione di eventi, sino all'installazione e manutenzione dei servizi informatici –, la Società ha instaurato un *network* di collaboratori esterni, che forniscono una serie di servizi di primaria importanza.

I predetti rapporti di collaborazione sono regolati, in alcuni casi, da specifici contratti e tra essi, l'Emittente ritiene particolarmente rilevante quello regolante le attività di ideazione e sviluppo di alcuni prodotti, stipulato con lo Studio Lorenzo Viglione S.a.s..

Contratto per la prestazione di servizi stipulato con Studio Viglione

In data 22 dicembre 2011, la Società e Studio Lorenzo Viglione S.a.s. ("**Studio Viglione**") hanno stipulato un contratto per la fornitura, da parte di quest'ultimo, di una serie di servizi correlati all'ideazione, alla definizione ed allo sviluppo dei prodotti *non-paper* a marchio Moleskine.

In particolare, Studio Viglione provvede a (i) coordinare il processo di ideazione, *design* e sviluppo dei predetti prodotti, valutando la fattibilità dei diversi progetti commissionati dalla Società sulla base di specifici ordini; (ii) definire i materiali costruttivi e l'identificazione dei potenziali fornitori; (iii) la realizzazione dei prototipi; (iv) durante tutte le fasi, l'organizzazione di incontri con la Società al fine di aggiornare la stessa sullo stato di avanzamento dei progetti e discutere e decidere assieme ad essa in merito alle scelte da effettuarsi. Studio Viglione è altresì tenuto a informare la Società di qualsiasi evento negativo che possa incidere sull'adempimento delle predette obbligazioni e di eventuali mutamenti nella propria organizzazione interna.

Le predette mansioni dovranno essere svolte da Studio Viglione adottando il grado di diligenza più elevato e conforme alla condotta della migliore prassi imprenditoriale in tale settore, con organizzazione di tutti i mezzi necessari e gestione a proprio esclusivo rischio.

Ai sensi del presente contratto, la Società sarà libera di affidare i medesimi servizi o servizi complementari ed accessori a quelli prestati da Studio Viglione ad operatori terzi, mentre Studio Viglione non potrà fornire, direttamente o indirettamente, i servizi oggetto del contratto qui descritto a soggetti terzi che siano in concorrenza (diretta o indiretta) con la Società, se non con il consenso di quest'ultima, durante tutta la durata del contratto e nei 12 mesi successivi al termine dello stesso.

Nell'ambito delle attività di cui sopra, Studio Viglione può affidare la prestazione delle stesse (salvo quelle di individuazione dei fornitori e di coordinamento dei progetti) ad operatori terzi, sempre che abbia fornito le necessarie informazioni alla Società e che questa non si sia opposta a tale decisione. La responsabilità nei confronti della Società rimarrà comunque esclusivamente in capo a Studio Viglione.

Il compenso per la prestazione dei servizi di volta in volta individuati all'inizio dei singoli progetti deve considerarsi forfettario ed omnicomprensivo, e non suscettibile di revisioni – a meno che non siano richieste varianti sensibili e sostanziali.

Il contratto avrà efficacia sino al 31 dicembre 2012, con esclusione della possibilità di rinnovo automatico.

La Società può comunque risolvere il contratto nel caso in cui Studio Viglione (i) violi gli obblighi relativi alle prestazioni da fornire ai sensi del contratto; (ii) non rispetti i condizioni ed i termini e le condizioni previste per l'affidamento di alcune attività ad operatori terzi; (iii) non abbia rispet-

tato gli obblighi previsti a in relazione al marchio Moleskine; (iv) violi le dichiarazioni e garanzie fornite; (v) sia assoggettato a procedure fallimentari o concorsuali o sia soggetto a liquidazione (volontaria o coatta).

Si segnala che la Società sarà libera di cedere in qualsiasi momento, senza la necessità di ricevere il consenso da parte di Studio Viglione.

Il contratto è regolato dalla legge italiana.

22.3.5 *Accordo di collaborazione con Evernote*

In data 23 agosto 2012, la Società ed Evernote Corporation ("**Evernote**", società attiva nel settore delle applicazioni digitali per la produttività personale) hanno stipulato un contratto di collaborazione commerciale, ai sensi del quale le parti si sono impegnate a collaborare in buona fede nel lancio, nella pubblicizzazione e nella vendita di un determinato tipo di prodotto Moleskine (c.d. *Smart Notebook*), che include il marchio Evernote ed è offerto al pubblico congiuntamente ad un buono di acquisto a marchio Evernote.

Grazie a tale buono – contenente un codice da utilizzarsi per iscriversi ed accedere al sito internet di Evernote – gli acquirenti del prodotto hanno il diritto ad ottenere una serie di servizi (quali, ad esempio, il trasferimento di contenuti dall'ambito analogico a quello digitale e viceversa per un determinato periodo di tempo, senza alcun costo aggiuntivo rispetto a quello pagato per il prodotto stesso.

Ai sensi del presente contratto, le parti concedono, senza alcun tipo di esclusiva, la licenza d'uso dei rispettivi marchi all'altra parte, con la precisazione che tali marchi potranno essere utilizzati esclusivamente nel contesto delle attività correlate al contratto stesso (ovvero, alle attività di distribuzione, per quanto concerne la Società, ed alle attività di promozione, per quanto concerne Evernote).

Da parte sua, la Società si è impegnata a commissionare ad Evernote una serie di ordini di buoni (ciascuno inclusivo di un codice tramite il quale accedere ai servizi di Evernote), obbligandosi a versare ad Evernote una somma discrezionalmente stabilita da quest'ultima per ciascun prodotto venduto congiuntamente ai buoni (ed incorrendo in interessi di mora nel caso in cui tali somme siano pagate con ritardo rispetto alla data prestabilita).

Tali prodotti saranno inizialmente distribuiti sul sito internet della Società o su siti contenenti il dominio Moleskine, a livello globale, con esclusione della sola Cina, in cui non potranno essere effettuate nemmeno attività di promozione di tali prodotti.

A fronte di tali attività, Evernote – che si occupa, assieme alla Società, del *design* dei prodotti e della promozione degli stessi – sarà invece tenuta a versare alla Società una somma pari ad una determinata percentuale, calcolata sulla base dell'ammontare totale dei ricavi realizzati dalle vendite dei prodotti oggetto del presente contratto.

Il contratto prevede una serie di obblighi di manleva ed indennizzo in capo alle parti in caso di danni, costi o spese causate all'altra parte nel contesto della prestazione degli obblighi oggetto del presente contratto, nonché un obbligo di non concorrenza, ai sensi del quale, per il periodo di 1 anno

dalla commercializzazione dei predetti prodotti, (i) Evernote non potrà stipulare alcun simile accordo con altri produttori di oggetti da cartoleria diversi dalla Società e (ii) la Società non potrà stipulare alcun simile accordo con altri fornitori di servizi quali quelli offerti da Evernote.

Il contratto avrà una durata di 2 anni dalla stipula, mentre è esclusa la possibilità di rinnovo automatico.

Entrambe le parti avranno comunque il diritto di risolvere il presente contratto, tra l'altro, in caso di (i) mancato rispetto di obbligazioni fondamentali (quali il pagamento delle somme dovute o il mancato rispetto della confidenzialità delle informazioni) o (ii) assoggettamento a procedure fallimentari o concorsuali o sia soggetto a liquidazione (volontaria o coatta).

In caso di risoluzione del contratto, la Società manterrà il diritto di distribuire i suoi prodotti congiuntamente ai buoni di Evernote, nel caso in cui tali buoni siano già stati confezionati assieme al prodotto, ed i relativi consumatori di tali prodotti permarranno nel diritto ad accedere ai servizi Evernote.

Inoltre, entrambe le parti hanno il diritto di recedere in qualsiasi momento e per qualunque ragione, fornendo un preavviso di 90 giorni.

Il presente contratto è regolato dalla legge dello Stato della California (Stati Uniti).

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni e pareri di terzi

Fatte salve (i) la perizia sul valore della Modo&Modo S.p.A., effettuata nel contesto dell'operazione di *leverage buy-out* riguardante Modo&Modo S.p.A. e perfezionata nel 2006, (ii) la perizia effettuata nel maggio 2007, a seguito della fusione di Modo&Modo S.p.A. in Appunti S.r.l., in merito alla suddivisione del disavanzo da fusione iscritto all'attivo patrimoniale della società risultante dalla fusione tra valore del marchio e *goodwill* e (iii) la perizia sul valore delle azioni della Ex Moleskine, effettuata nel contesto della costituzione dell'Emittente, nel dicembre 2010, tutte riportate al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 ed al Capitolo 22, Paragrafo 22.1, e (iv) le eventuali fonti di mercato indicate nel Capitolo 6, nonché le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Documento di Registrazione pareri o relazioni attribuiti ad esperti.Si segnala che, mentre le relazioni della Società di Revisione e le informazioni di mercato indicate nel Capitolo 6 sono frutto di lavori commissionati direttamente dalla Società, (i) la perizia sul valore della Modo&Modo S.p.A. effettuata da un esperto indipendente nel 2006 è stata commissionata dagli allora azionisti della stessa Modo&Modo S.p.A., ovvero Mario Giuseppe Baruzzi e Francesco Franceschi, (ii) la perizia relativa alla suddivisione del disavanzo da fusione iscritto all'attivo patrimoniale della società risultante dalla fusione tra valore del marchio e *goodwill*, effettuata da un esperto indipendente nel 2007, è stata commissionata dall'Ex Moleskine e (iii) la perizia sul valore delle azioni della Ex Moleskine effettuata da un esperto indipendente nel 2010 è stata commissionata da Appunti. Per ciò che invece attiene alle fonti di mercato indicate al Capitolo 6, si precisa che si tratta di dati ed informazioni già disponibili e non commissionate *ad hoc* da parte della Società,la quale ha infatti provveduto ad elaborare tali dati.

Di seguito si indicano i nomi, la qualifica e gli indirizzi delle società che hanno predisposto i dati relativi alle fonti di mercato richiamate nel Capitolo 6:

- ODC Services GmbH (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in Via F. Argelati, 40/A, Milano;
- Lorien Consulting S.r.l. (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in Kaflerstraße, 8, Monaco di Baviera;
- Ales Market Research S.r.l. (società specializzata in ricerche di mercato), con sede legale in Via Valtellina, 20, Milano;

Le relazioni della Società di Revisione a cui si fa riferimento sono invece state predisposte da PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91.

Si segnala infine che tutti gli esperti e parti terze le cui relazioni, pareri o informazioni sono state riprodotte nel presente Documento di Registrazione potevano – al momento del conferimento del loro rispettivo incarico e durante l'intero periodo in cui tali pareri e relazioni sono stati redatti – considerarsi indipendenti in relazione alla Società.

23.2 Dichiarazione relativa alle informazioni provenienti da fonte terza

Le informazioni provenienti da terzi contenute nel Documento di Registrazione – che sono state inserite per iniziativa della Società – sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Se del caso, le fonti delle informazioni sono riportate in nota alle parti rilevanti del Documento di Registrazione.

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Documento di Registrazione, le copie dei seguenti documenti potranno essere consultate presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Viale Stelvio n. 66 nonché sul sito *Internet* dell'Emittente (www.moleskine.com):

a) atto costitutivo e Statuto dell'Emittente;

b) i bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2010 (tratti dal fascicolo di bilancio consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010), redatti in conformità agli IFRS, corredati della relazione della Società di Revisione;

c) il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio al 31 dicembre 2011, redatto in conformità agli IFRS, corredato della relazione della Società di Revisione;

d) i bilanci di esercizio dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009, 2010 e 2011, redatti secondo i Principi Contabili Nazionali, corredati della relazione della Società di Revisione;

e) il Documento di Registrazione;

f) la procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

L'organigramma della struttura organizzativa e i dettagli relativi alle principali società del Gruppo sono riportati nel Capitolo 7 del Documento di Registrazione.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

RELATIVA ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE MOLESKINE S.P.A., SOCIETÀ DI DIRITTO ITALIANO CON SEDE IN MILANO, VIALE STELVIO 66, ISCRITTA AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO AL NUMERO 07234480965

MOLESKINE

EMITTENTE

MOLESKINE S.P.A.

AZIONISTI VENDITORI

APPUNTI S.À R.L. PENTAVEST S.À R.L.

COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL – MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A. – UBS LIMITED

RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO E SPONSOR

MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.

ADVISOR DELL'EMITTENTE E DI APPUNTI S.À R.L.

ROTHSCHILD

L'Offerta pubblica è parte di un'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione di azioni ordinarie Moleskine S.p.A.. L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione comprende un'offerta pubblica rivolta al pubblico indistinto e ai Dipendenti in Italia ed una offerta istituzionale rivolta ad investitori qualificati in Italia ed istituzionali 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, ai sensi della Rule 144A dello United States Securities Act del 1933. I soggetti residenti nei paesi esteri al di fuori dell'Italia, ed in particolare quelli residenti in Australia, Giappone e Canada, nei quali l'Offerta Globale non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità non potranno partecipare all'Offerta Globale, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese rilevante.

La Nota Informativa è stata depositata presso la Consob in data 15 marzo 2013 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 13 marzo 2013 protocollo n. 13020384.

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

La Nota Informativa deve essere letta congiuntamente al documento di registrazione depositato presso la Consob in data 11 gennaio 2013, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 9 gennaio 2013, protocollo n. 13002157 (il "**Documento di Registrazione**"), contenente informazioni sull'Emittente, ed alla nota di sintesi depositata presso la Consob in data 15 marzo 2013 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 13 marzo 2013 protocollo n. 13020384 (la "**Nota di Sintesi**").

L'informativa completa sull'Emittente, sull'offerta delle Azioni (come di seguito definite) e quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente, può essere ottenuta solo sulla base della consultazione congiunta del Documento di Registrazione, della Nota Informativa e della Nota di Sintesi. Si segnala che, ai sensi dell'art. 12 della Direttiva 2003/71/CE, la Nota Informativa contiene aggiornamenti ed integrazioni delle informazioni fornite nel Documento di Registrazione.

Si veda inoltre il Capitolo "Fattori di Rischio" nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa per l'esame dei fattori di rischio che devono essere presi in considerazione prima di procedere all'investimento nelle Azioni.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono congiuntamente il prospetto ai sensi e per gli effetti della Direttiva 2003/71/CE come successivamente integrata e modificata (il "**Prospetto**") ai fini dell'offerta delle Azioni (come di seguito definite) e della contestuale quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Borsa Italiana S.p.A. ha disposto l'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. con provvedimento n. 7663 dell'11 marzo 2013.

Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente www.moleskine.com, del Responsabile del Collocamento, dei Collocatori e di Borsa Italiana S.p.A.

Una copia cartacea del Prospetto verrà consegnata gratuitamente ad ogni potenziale investitore, che ne faccia richiesta.

Si precisa che il Prezzo Massimo e l'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, nonché qualsiasi altra informazione determinabile sulla base di tali dati sono determinati dopo l'approvazione del Prospetto e, anche se depositate in un unico contesto documentale, restano distinte dal testo del Prospetto approvato e sono per tale ragione rese in corsivo. Tali informazioni, determinate e depositate ai sensi dell'art. 95-bis, comma 1, del TUF, non hanno costituito oggetto di approvazione da parte della Commissione.

DEFINIZIONI

ACCORDO APPUNTI	Ha il significato ad esso attribuito nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2 della presente Nota Informativa.
ACCORDO DI *LOCK UP*	Indica ciascuno degli accordi limitativi della trasferibilità delle azioni Moleskine che saranno sottoscritti, secondo le condizioni e termini di cui al Capitolo 7, Paragrafo 7.3, della presente Nota Informativa, con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.
ADWORDS	Indica le piattaforme pubblicitarie che permettono la pubblicazione di annunci testuali, immagini e video, in generale, sui siti *internet* e in particolare, sulle pagine dei motori di ricerca.
APPUNTI	Indica Appunti S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 15, Rue Edward Steichen.
AUMENTO DI CAPITALE	Indica l'aumento di capitale della Società deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 22 febbraio 2013 da nominali Euro 2.000.000,00 a massimi nominali Euro 2.120.000,00 e così per massimi Euro 120.000,00, mediante emissione di massime n. 12.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale e messe a servizio del collocamento nell'ambito dell'Offerta Globale finalizzato all'ammissione delle stesse alla quotazione sul MTA.
AZIONI	Indica le massime n. 116.996.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, godimento 1 gennaio 2013 oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e dell'Opzione *Greenshoe*.
AZIONISTI VENDITORI	Indica Appunti e Pentavest
BORSA ITALIANA	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Piazza degli Affari n. 6, Milano.
CLAW-BACK	Indica la facoltà di ripartizione delle Azioni nell'ambito dell'allocazione tra l'Offerta Pubblica e l'Offerta Istituzionale, come descritta nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3.2.
COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE O OFFERTA ISTITUZIONALE	Indica il collocamento di massime n. 95.724.000 Azioni, corrispondenti al 90% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, rivolto agli Investitori Istituzionali con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve eventuali eccezioni applicabili.

COLLOCATORI	Indica i soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
CONSOB	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Via G.B. Martini 3, Roma.
CONSOLIDATED CASHFLOW	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* ed in relazione ad ogni periodo di calcolo considerato, il valore dell'EBITDA consolidato (*Consolidated EBITDA*): (a) meno ogni aumento ovvero più ogni diminuzione del capitale circolante per tale periodo; (b) meno gli investimenti di capitali effettuati in tale periodo (con esclusione di investimenti di capitali finanziati tramite indennizzi assicurativi o disposizioni di beni consentite ai sensi del *Facility Agreement*); (c) più qualsivoglia voce contabile straordinaria o eccezionale ricevuta in denaro contante in tale periodo ovvero meno qualsivoglia voce contabile straordinaria o eccezionale pagata in denaro contante in tale periodo; (d) meno le imposte versate o che dovranno essere versate nel periodo di calcolo rilevante ad eccezione di qualsivoglia imposta già computata ai fini del calcolo dell'EBITDA consolidato (*Consolidated EBITDA*); (e) meno tutti i dividendi o qualsivoglia altra distribuzione pagata in denaro contante pagata nel periodo di calcolo rilevante a qualsivoglia soggetto o ente che non sia un soggetto del Gruppo (salvo il pagamento di interessi consentito ai sensi dell'Articolo 15.4 del *Facility Agreement*, come modificato in data 15 febbraio 2013) e più i profitti netti liquidi ricevuti dal Gruppo in tale periodo di calcolo per qualsivoglia emissione di azioni o altro strumento finanziario consentito o prestito soci subordinato in tale periodo.
CONSOLIDATED EBITDA	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* ed in relazione ad ogni periodo di calcolo considerato, il valore dell'EBITDA consolidato del Gruppo.
CONTRATTO DI COLLOCAMENTO E GARANZIA PER L'OFFERTA PUBBLICA	Ha il significato ad esso attribuito nel Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della presente Nota Informativa.
COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE	Indica Goldman Sachs International, Mediobanca e UBS Limited.

CONSORZIO PER IL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE (O CONSORZIO PER L'OFFERTA ISTITUZIONALE)	Indica il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA	Indica il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	Indica la data di pubblicazione del Documento di Registrazione, ovvero l'11 gennaio 2013.
DATA DELLA NOTA INFORMATIVA	Indica la data di pubblicazione della Nota Informativa.
DIPENDENTI	Indica i dipendenti di Moleskine e delle società da essa controllate, direttamente od indirettamente ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza, residenti in Italia alla Data della Nota Informativa e in forza in pari data con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato che possono aderire all'offerta ad essi riservata.
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	Indica il documento di registrazione relativo all'Emittente depositato presso la Consob in data 11 gennaio 2013 a seguito della comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 9 gennaio 2013, protocollo n. 13002157. Il Documento di Registrazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Viale Stelvio n. 66, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente www.moleskine.com, del Responsabile del Collocamento, dei Collocatori e di Borsa Italiana.
EBITDA	Indica il risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti.
EMITTENTE O SOCIETÀ	Indica Moleskine S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Stelvio n. 66, iscritta al registro delle imprese di Milano al numero 07234480965.
EX MOLESKINE	Indica, nel periodo antecedente la Fusione, la società Moleskine S.r.l., precedentemente denominata Modo&Modo S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Stelvio 66, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano con il n. 05430310960. Per effetto della Fusione, Moleskine S.r.l. è stata incorporata in Analogie S.r.l. (l'attuale Emittente) che, contestualmente alla Fusione, ha modificato la propria denominazione sociale in Moleskine S.r.l.

EXCESS CASH	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* e per ogni periodo di calcolo considerato, il *cashflow* consolidato (*Consolidated Cashflow*) per tale periodo meno il relativo valore dello *Scheduled Net Debt Service*.
FACILITY AGREEMENT	Indica il contratto di finanziamento bancario a medio termine denominato "*Facility Agreement*" stipulato in data 15 luglio 2011 tra, da un lato, l'Emittente in qualità di "*Borrower*" e , dall'altro, GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (oggi Banco Popolare Soc. Coop.) in qualità di "*Original Lenders*", per un importo complessivo di Euro 64.000.000,00.
FINANZIAMENTO	Indica il finanziamento per complessivi Euro 64.000.000,00 (sessantaquattro milioni) messo a disposizione della Società in forza del *Facility Agreement.*
FUSIONE	Indica l'operazione di fusione per incorporazione dell'Ex-Moleskine in Analogie S.r.l. (l'attuale Emittente), realizzata con atto di fusione del 14 giugno 2011, iscritto nel Registro delle Imprese di Milano in data 21 giugno 2011.
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	Indica Goldman Sachs International, con sede legale in Peterborough Court, 133 Fleet Street, EC4A 2BB Londra (Regno Unito).
GREENSHOE* O OPZIONE *GREENSHOE	Indica l'opzione concessa da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione per l'acquisto (anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale) di un ulteriore quantitativo di Azioni pari a massime n. 10.636.000 di Azioni, pari a circa il 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione da assegnare ai destinatari dell'Offerta Istituzionale.
GRUPPO MOLESKINE O GRUPPO	Indica l'Emittente e le società dallo stesso direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e dell'articolo 93 del TUF.
IFRS O IAS O PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS	Indica tutti gli *"International Financial Reporting Standards",* adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli *"International Accounting Standards"* (IAS), tutti gli *"International Financial Reporting Standards"* (IFR) e tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee"* (IFRIC), precedentemente denominato *"Standing Interpretations Committee"* (SIC).

INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA	Indica l'intervallo di prezzo compreso tra il valore minimo, non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari ad Euro 2,00 per Azione ed un valore massimo, vincolante per l'Offerta Pubblica, pari ad Euro 2,65 per Azione.
INVESTITORI ISTITUZIONALI	Indica congiuntamente gli Investitori Qualificati in Italia e gli investitori istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili, e negli gli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified International Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* dello *United Securities Act* del 1933, come successivamente modificato.
INVESTITORI QUALIFICATI	Indica gli investitori di cui all'articolo 34-*ter,* comma 1, lett. B) del Regolamento Emittenti (fatta eccezione: (i) per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (ii) per gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iii) 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 Decreto Legislativo 23 luglio 1996 n. 415).
ISTIFID	Indica Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A., brevemente: ISTIFID S.P.A., con sede legale in Milano, Viale Edoardo Jenner n. 51, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 01863180152.
ISTRUZIONI DI BORSA	Indica le istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data della Nota Informativa.
LOTTO MINIMO	Indica il quantitativo minimo, pari a n. 1.500 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
LOTTO MINIMO DI ADESIONE MAGGIORATO	Indica il quantitativo pari a 10 volte il Lotto Minimo, corrispondente a n. 15.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
LOTTO MINIMO PER I DIPENDENTI	Indica il quantitativo minimo, pari a n. 1.500 Azioni o i suoi multipli, richiedibile dai Dipendenti nell'ambito della *tranche* dell'Offerta Pubblica loro riservata.
MEDIOBANCA	Indica Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Piazzetta Enrico Cuccia n. 1, Milano.

MERCATO TELEMATICO AZIONARIO O MTA	Indica il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
MOLESKINE AMERICA	Indica Moleskine America, Inc., con sede legale in New York City, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004.
NOTA DI SINTESI	Indica la nota di sintesi depositata presso la Consob in data 15 marzo 2013, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 13 marzo 2013, protocollo n. 13020384, che illustra brevemente le caratteristiche essenziali delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, della Società nonché i fattori di rischio connessi a ciascuno di essi. La Nota di Sintesi è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Viale Stelvio n. 66, del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente www.moleskine.com, del Responsabile del Collocamento, dei Collocatori e di Borsa Italiana.
NOTA INFORMATIVA	Indica la presente nota informativa sugli strumenti finanziari.
OFFERTA AI DIPENDENDTI	Indica la tranche dell'Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti, per un quantitativo massimo di n. 175.500 Azioni.
OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE O OFFERTA GLOBALE	Indica l'offerta di massime n. 106.360.000 Azioni comprensiva dell'Offerta Pubblica e del Collocamento Istituzionale.
OVER ALLOTMENT	Indica l'opzione concessa dagli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione per il prestito di ulteriori massime n. 10.636.000 Azioni pari a circa il 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale.
OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE O OFFERTA PUBBLICA	Indica l'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione delle Azioni rivolta indistintamente al pubblico ed ai Dipendenti in Italia, con esclusione degli Investitori Istituzionali.
PENTAVEST	Indica Pentavest S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 1, Boulevard de la Foire.
PERIODO DI OFFERTA	Indica il periodo di validità dell'Offerta Pubblica e del Collocamento Istituzionale indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3. della Nota Informativa.

PERIODO DI OFFERTA PUBBLICA	Indica il periodo di validità dell'Offerta Pubblica indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3. della Nota Informativa.
PERIODO DI OFFERTA ISTITUZIONALE	Indica il periodo di validità dell'Offerta Istituzionale indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3. della Nota Informativa.
PREZZO DI OFFERTA	Indica il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni che sarà determinato e comunicato secondo le modalità indicate nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1. della Nota Informativa.
PREZZO ISTITUZIONALE	Indica il prezzo applicabile all'Offerta Istituzionale.
PREZZO MASSIMO	Indica il prezzo massimo di collocamento delle Azioni come indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1. della Nota Informativa.
PRINCIPI CONTABILI ITALIANI	Indica le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e, ove applicabile, dai documenti interpretativi predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità.
PROPONENTI	Indica l'Emittente e gli Azionisti Venditori.
PROSPETTO	Indica il prospetto informativo costituito dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi, ai sensi dell'art. 94, comma 4, del TUF.
REGOLAMENTO DI BORSA	Indica il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data della Nota Informativa.
REGOLAMENTO EMITTENTI	Indica il Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
REGOLAMENTO INTERMEDIARI	Indica il Regolamento intermediari adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato
REGOLAMENTO MERCATI	Indica il Regolamento mercati adottato con delibera Consob n. 19161 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato.
REGOLAMENTO 809/2004/CE	Indica il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante le modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto ri-

	guarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO	Indica Mediobanca.
ROTHSCHILD	Indica Rothschild S.p.A., con sede legale in Via Santa Radegonda 8, Milano.
SCHEDULED NET DEBT SERVICE	Indica, con riferimento al *Facility Agreement* ed in relazione ad ogni periodo di calcolo considerato, il valore dell'indebitamento finanziario in scadenza per capitale ed interessi in tale periodo di calcolo rettificato in modo da computare ciascun pagamento anticipato eseguito in tale periodo di calcolo rettificato come se qualsivoglia rimborso anticipato volontario eseguito durante tale periodo fosse stato disposto al fine di rimborsare un finanziamento effettuato ai sensi del *Facility Agreement* tramite pagamento delle relative rate pro rata.
SOCI *MANAGERS*	Indica (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione e (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi, i quali, congiuntamente ad altri soggetti, hanno stipulato con Syntegra Investments, in data 20 dicembre 2007, ed integrato in data 28 novembre 2012, un accordo, le cui principali disposizioni, applicabili in caso di quotazione delle azioni della Società riguardano la ripartizione dei diritti patrimoniali spettanti ai Soci *Managers* (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid), rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti, da ripartirsi in denaro ed in azioni della Società (come più dettagliatamente indicato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2 della presente Nota Informativa e nel Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Documento di Registrazione).
SOCIETÀ DI REVISIONE O PWC	Indica PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
SOGGETTI FINANZIATORI	Indica GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (oggi Banco Popolare Soc. Coop.) in qualità di "*Original Lenders*" ai sensi del *Facility Agreement.*
SPONSOR	Indica Mediobanca.
STATUTO SOCIALE O STATUTO	Indica lo statuto sociale dell'Emittente vigente alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine S.p.A. sul MTA.

STOCK-KEEPING UNITS O SKU	Indica le referenze utilizzate dalla Società per identificare specifiche tipologie di merce all'interno della medesima gamma di prodotti disponibili sul mercato, che si differenziano tra loro a seconda di alcune specifiche caratteristiche (ad esempio, la grandezza e il colore).
SYNTEGRA INVESTMENTS	Indica Syntegra Investments III S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legali in Lussemburgo, 11A, Boulevard du Prince Henri, iscritta al registro del commercio e delle società di Lussemburgo al n. B 109690.
TESTO UNICO O TUF	Indica il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
UBS LIMITED	Indica UBS Limited, con sede legale in Finsbury Avenue n. 1, Londra (Regno Unito).
VIRAL COMMUNICATIONS	Indica la strategia di comunicazione non convenzionale che sfrutta la capacità comunicativa di un numero limitato di soggetti interessati per trasmettere messaggi e far conoscere temi, progetti e *brand* ad un numero elevato di utenti finali, tipicamente attraverso mezzi quali i *social media* e *social network*.
VIRAL VIDEOS	Indica i video e filmati, generalmente caratterizzati da una regia molto semplice, che acquisiscono popolarità in maniera particolarmente rapida attraverso lo scambio e la condivisione su internet.
WAIVER FEE	Indica la somma di denaro che la Società corrisponderà ai Soggetti Finanziatori, a titolo di corrispettivo per la rinuncia, da parte di questi ultimi, ai diritti ad essi spettanti ai sensi del *Facility Agreement*.

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento

I soggetti di seguito elencati assumono la responsabilità – limitatamente alle parti di rispettiva competenza – della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella Nota Informativa:

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede Legale	Parti della Nota Informativa di competenza
Moleskine S.p.A.	Emittente	Milano, Viale Stelvio n. 66	Intera Nota Informativa e Nota di Sintesi
Appunti S. à r.l.	Azionista Venditore	Lussemburgo, *Rue Edward Steichen n. 15*	Informazioni ad esso relative contenute nella Nota Informativa al Capitolo 5 ed al Capitolo 7, nonché le informazioni ad esso relative contenute nella Nota di Sintesi.
Pentavest S. à r.l.	Azionista Venditore	Lussemburgo, *Boulevard de la Foire n. 1*	Informazioni ad esso relative contenute nella Nota Informativa al Capitolo 5 ed al Capitolo 7, nonché le informazioni ad esso relative contenute nella Nota di Sintesi.

Si segnala che, alla Data della Nota Informativa, le azioni della Società detenute da Pentavest sono intestate fiduciariamente a Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A.; si precisa tuttavia che è previsto che il rapporto fiduciario venga meno nel giorno antecedente l'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA e che le azioni oggetto di intestazione fiduciaria siano tempestivamente reintestate a favore di Pentavest.

1.2 Dichiarazione di Responsabilità

I soggetti elencati al precedente Paragrafo 1.1 dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nella Nota Informativa e nella Nota di Sintesi sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

La Nota Informativa è conforme al modello depositato presso la CONSOB in data 15 marzo 2013 a seguito della comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 13 marzo 2013, protocollo n. 13020384.

2. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione di Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e di ammissione a quotazione di Azioni della Società descritte nella Nota Informativa presenta elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Il presente capitolo della Nota Informativa descrive gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni quotate. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta Globale, nonché gli specifici fattori di rischio relativi: (i) all'attività dell'Emittente e del Gruppo; e (ii) al mercato in cui la Società e il Gruppo operano, descritti nel Capitolo 4 del Documento di Registrazione.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nella Nota Informativa e nel Documento di Registrazione.

2.1 Rischi relativi all'Offerta e agli strumenti finanziari offerti

2.1.1 *Rischi connessi a problemi generali di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente*

Alla Data della Nota Informativa non esiste un mercato delle azioni ordinarie dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione le azioni ordinarie dell'Emittente saranno negoziate sul Mercato Telematico Azionario.

I possessori delle Azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato. Tuttavia, anche qualora Borsa Italiana disponesse l'inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le azioni della Società.

Le Azioni della Società potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate tempestive contropartite.

Inoltre, a seguito del completamento dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il prezzo di mercato delle Azioni della Società potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 4 e al Capitolo 6 della Nota Informativa.

2.1.2 *Dati connessi all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed alle altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data della Nota Informativa*

Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui al capitolo 5, paragrafo 5.3 della Nota Informativa, unitamente ai dati relativi all'Aumento di Capitale, alla capitalizzazione della Società e al ricavato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, nonché al controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno comunicati al pubblico con le modalità previste dal capitolo 5, paragrafo 5.3.2, della Nota Informativa.

Per ulteriori informazioni, si veda il capitolo 5, paragrafo 5.3.2, della Nota Informativa.

2.1.3 *Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società*

Nell'ambito degli impegni che saranno assunti nel contesto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, gli Azionisti Venditori, la Società ed i Soci *Managers* assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che gli Azionisti Venditori, la Società ed i Soci *Managers* non procedano alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.3 della Nota Informativa.

2.1.4 *Rischi connessi all'attività di stabilizzazione*

Mediobanca, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere.

Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

2.1.5 *Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse di alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e di alcuni tra i principali dirigenti della Società*

Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data della Nota Informativa e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché alcuni dei principali dirigenti della Società sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Appunti (società che controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 del codice civile).

In particolare, il Dott. Arrigo Berni, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di Amministratore Delegato dell'Emittente e di amministratore di Moleskine America e detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,957% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Francesco Franceschi, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari al 12,469% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Fabio Rosciglione, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di *Sales & Marketing Director* dell'Emittente e di amministratore di Moleskine Shanghai, detiene una partecipazione in Appunti pari al 2,186% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Roberto Di Puma, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di *Product Development & Publishing Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa.

La Dott.ssa Maria Ceriani Sebregondi, la quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di *Brand Equity & Communication Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.2 del Documento di Registrazione.

Si segnala inoltre che i Dottori Alessandro Strati, Lorenzo del Felice e Peter Jensen, soggetti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti, risultano beneficiari di un *bonus* che sarà erogato, a titolo gratuito, in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018 ("**Piano Bonus**") (come meglio descritto al Capitolo 15, Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione).

Si segnala altresì che in data 6 marzo 2008, il Consiglio di Amministrazione di Ex Moleskine ha approvato un regolamento che prevede l'erogazione a titolo gratuito di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro, alternativamente, (i) in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, (ii) in caso

di cessione a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società o (iii) alla scadenza del 31 dicembre 2015, riservato ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai dirigenti ed ai quadri della Società o delle società controllate, selezionati – ai sensi del piano – da parte del Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine entro 6 mesi dalla delibera di approvazione del piano stesso (il "**Piano Bonus 2008**"). I beneficiari del Piano Bonus 2008 alla Data della Nota Informativa sono (i) il Dott. Arrigo Berni; (ii) il Dott. Fabio Rosciglione; (iii) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi; e (iv) il Dott. Roberto Di Puma. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.11.

2.1.6 *Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione*

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("**Mediobanca**"), che ricopre il ruolo di Coordinatore nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di *Joint Global Coordinator* e *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, nonché di Responsabile del Collocamento nell'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e di Sponsor, potrebbe trovarsi in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà insieme ad altri intermediari il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, commissioni calcolate in percentuale sul controvalore delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione (per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa).

Goldman Sachs International ("**Goldman Sachs International**") e UBS Limited ("**UBS Limited**"), ciascuno dei quali ricopre il ruolo di Coordinatore nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di *Joint Global Coordinator* e *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, potrebbe trovarsi in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantiranno insieme ad altri intermediari il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepiranno, in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, commissioni calcolate in percentuale sul controvalore delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione (per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa).

2.1.7 *Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi*

Il Facility Agreement, come modificato dall'accordo modificativo sottoscritto tra la Società e i Soggetti Finanziatori in data 15 febbraio 2013, prevede un divieto per la Società a pagare, eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore dei soci della Società o, laddove possibile, a soggetti terzi. Inoltre, a partire dal 1° gennaio 2014, l'Emittente potrà distribuire dividendi (a) non eccedenti il 50% dell'Excess Cash nel caso in cui il Leverage Ratio sia uguale o superiore a 0,5; e (b) non eccedenti il 60% dell'Excess Cash nel caso in cui il Leverage Ratio sia inferiore a 0,5. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.14.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

L'Emittente ritiene che alla Data della Nota Informativa, il Gruppo disponga di capitale circolante sufficiente per far fronte alle esigenze di liquidità per i 12 mesi successivi alla Data della Nota Informativa.

Si precisa che l'Emittente ritiene che il Gruppo disponga di capitale circolante sufficiente per far fronte alle esigenze di liquidità per i 12 mesi successivi anche alla luce delle condizioni previste dall'accordo modificativo del *Facility Agreement* sottoscritto in data 15 febbraio 2013, A tal riguardo si rimanda a quanto esposto nel Paragrafo 11.4 della Nota Informativa, Nota 6.10 "*Passività finanziarie correnti e non correnti*".

3.2 Fondi propri e indebitamento

Nella seguente tabella si riporta la situazione dei fondi propri e dell'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo riferita al 31 dicembre 2012, predisposta secondo lo schema previsto dalle Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2012**
Debiti bancari correnti – non garantiti	
Debiti bancari correnti – garantiti	
Parte corrente dell'indebitamento non corrente – non garantito	
Parte corrente dell'indebitamento non corrente – garantito (*)	9.879
Altri debiti finanziari correnti – non garantiti	53
Altri debiti finanziari correnti – garantiti	
Totale indebitamento finanziario corrente	**9.932**
Debiti bancari non correnti – non garantiti	
Debiti bancari non correnti – garantiti (*)	39.895
Obbligazioni emesse	
Altri debiti non correnti – non garantiti	887
Altri debiti non correnti – garantiti	
Totale indebitamento finanziario non corrente	**40.782**
Totale indebitamento finanziario	**50.714**
Patrimonio Netto	
Capitale Sociale	2.000
Riserve (**)	29.975
Totale Patrimonio Netto	**31.975**
Totale fondi propri e indebitamento	**82.689**

(*) I debiti bancari denominati "garantiti"si riferiscono interamente al *Facility Agreement*. In particolare, la Società aveva costituito in pegno di primo grado le azioni della stessa rappresentative del 100% del capitale sociale, nonché i diritti di proprietà intellettuale vantati sul marchio Moleskine ai sensi dell'art. 140 del "Codice della Proprietà Industriale". Nell'ambito dell'accordo modificativo sottoscritto in data 15 febbraio 2013, i Soggetti Finanziatori si sono impegnati ad estinguere il pegno gravante sulle azioni della Società restando inteso che, in caso di (i) mancato inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA entro il 31 dicembre 2013, (ii) sospensione o interruzione dell'offerta globale, ovvero (iii) mancata stipula, entro la fissazione e comunicazione del prezzo di offerta, di taluni accordi di lock-up con il management e gli azionisti, il Pegno sarà ricostituito.

(**) Compresi gli utili.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2012, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro **Indebitamento finanziario netto**	**Al 31 dicembre 2012**
A. Cassa	7.208
B. Altre Disponibilità Liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.208**
E. Crediti finanziari correnti	-
F. Debiti bancari correnti	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9.879)
H. Altri debiti finanziari correnti	(53)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(9.932)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(2.724)**
K. Debiti bancari non correnti	(39.895)
L. Obbligazioni emesse	
M. Altri debiti non correnti	(887)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(40.782)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	(43.506)

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione

Si segnala che Appunti e Pentavest, in quanto Azionisti Venditori, hanno un interesse proprio nell'Offerta Globale.

Si segnala altresì che alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data della Nota Informativa e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché alcuni dei principali dirigenti della Società sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni in Appunti (società che controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 del codice civile).

In particolare, il Dott. Arrigo Berni, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di Amministratore Delegato dell'Emittente e di amministratore di Moleskine America e detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,957% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Francesco Franceschi, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari al 12,469% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Fabio Rosciglione, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di *Sales & Marketing Director* dell'Emittente e di amministratore di Moleskine Shanghai, detiene una partecipazione in Appunti pari al 2,186% del capitale sociale della stessa.

Il Dott. Roberto Di Puma, il quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di *Product Development & Publishing Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa.

La Dott.ssa Maria Ceriani Sebregondi, la quale alla Data della Nota Informativa ricopre la carica di *Brand Equity & Communication Director* dell'Emittente, detiene una partecipazione in Appunti pari all'1,382% del capitale sociale della stessa.

Si segnala inoltre che i Dottori Alessandro Strati, Lorenzo del Felice e Peter Jensen risultano beneficiari di un *bonus* che sarà erogato, a titolo gratuito, in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o alla scadenza del 31 dicembre 2018 ("**Piano Bonus**") (come meglio descritto al Capitolo 15, Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione).

Si segnala altresì che in data 6 marzo 2008, il Consiglio di Amministrazione di Ex Moleskine ha approvato un regolamento che prevede l'erogazione a titolo gratuito di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro, alternativamente, (i) in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, (ii) in caso di cessione a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società o (iii) alla scadenza del 31 dicembre 2015, riservato ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai dirigenti ed ai quadri della Società o delle società controllate, selezionati – ai sensi del piano – da parte del Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine entro 6 mesi dalla delibera di approvazione del piano stesso (il "**Piano Bonus 2008**"). I beneficiari del Piano Bonus 2008 alla Data della Nota Informativa sono (i) il Dott. Arrigo Berni; (ii) il Dott. Fabio Rosciglione; (iii) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi; e (iv) il Dott. Roberto Di Puma. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.11.

3.4 Ragioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e impiego dei proventi

L'Offerta Globale risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo *status* di società quotata così da poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai mercati di capitale.

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale saranno utilizzati dalla Società esclusivamente per rimborsare parzialmente l'ammontare residuo del Finanziamento messo a disposizione della Società in forza del *Facility Agreement*. In particolare, in virtù di un accordo modificativo del *Facility Agreement*, sottoscritto dalla Società e dai Soggetti Finanziatori in data 15 febbraio 2013, la Società sarà tenuta a rimborsare, anticipatamente rispetto alle scadenze originariamente pattuite, il Finanziamento in misura tale da ridurre l'ammontare residuo dello stesso ad Euro 20.000 migliaia ("**Ammontare Residuo**"), mediante il rimborso integrale della *Tranche B* e un rimborso parziale della *Tranche A.*

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI

4.1 Descrizione delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono rappresentate da massime n. 106.360.000 azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale.

Nell'ambito dell'Offerta Globale, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 10.636.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale.

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà pari al 50,170%, esclusa l'Opzione *Greenshoe*.

È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, della *Greenshoe*, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment* (si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa).

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni dell'Offerta Globale e della *Greenshoe* sarà pari al 55,187%.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale esercizio della Opzione *Greenshoe*.

Azionisti Venditori	**N. azioni ante Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione**	**% del capitale sociale**	**N. azioni post Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione**	**% del capitale sociale post Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione**	**N. azioni post Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe***	**% del capitale sociale in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe***
Appunti S.à r.l.*	169.568.000	84,78%	89.568.000	42,249%	80.550.000	37,995%
Pentavest S.à r.l.	30.432.000**	15,22%	16.072.000	7,581%	14.454.000	6,818%

* Si segnala che le stime relative ad Appunti, contenute nella tabella che precede, non tengono conto della circostanza per la quale, in caso di quotazione delle azioni della Società, a seguito della vendita delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, Appunti assegnerà ai Soci Managers delle azioni Moleskine spettanti agli stessi, ai sensi dell'Accordo Appunti (al netto della quota in denaro necessaria all'affrancamento fiscale relativo all'assegnazione solutoria di azioni Moleskine da parte di Appunti, in base alle aliquote al tempo vigenti). Il numero di azioni Moleskine che verrebbero assegnate ai Soci Managers ai sensi dell'Accordo Appunti dipenderà tra l'altro dal Prezzo di Offerta e dal numero di azioni Moleskine complessivamente poste in vendita da Appunti. A titolo esemplificativo in caso di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe sulla base del prezzo minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo, il numero di azioni Moleskine che verrebbero assegnate da Appunti ai Soci Managers sarebbe pari rispettivamente a circa 5,3 milioni e circa 5,2 milioni azioni corrispondenti a circa 2,5% e 2,5% del capitale sociale post Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.
Si segnala altresì che le stime relative al capitale sociale dell'Emittente, contenute nella tabella che precede, non tengono conto della circostanza per la quale, in caso di quotazione delle azioni della Società, ai Dottori Alessandro Strati, Lorenzo del Felice e Peter Jensen sarà erogato, a titolo gratuito, un *bonus* in denaro e in azioni ("**Piano Bonus**"). La *tranche* consistente in azioni Moleskine, sarà erogata entro e non oltre 10 giorni di calendario dalla scadenza del dodicesimo mese successivo alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA. Il numero di azioni da corrispondersi sarà determinato sulla base del valore della Società a 12 mesi dalla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, al netto dell'importo da erogare in denaro necessario al pagamento dell'imposta personale sul reddito (IRPEF) che i beneficiari dovranno versare in relazione all'erogazione del *bonus* medesimo, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la predetta scadenza. Per valore della Società si intende il valore determinato sulla base del prezzo medio, ponderato sulla base delle quantità scambiate di ogni singola azione della Società relativo all'ultimo mese di negoziazione sul MTA, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni della Società. Alla luce di quanto precede, ad oggi può essere fornita esclusivamente una simulazione del numero di azioni che verrebbero assegnate ai beneficiari del Piano Bonus. A titolo esemplificativo, assumendo un valore della Società calcolato sulla base del prezzo minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo, il numero di azioni Moleskine che verrebbe assegnato ai beneficiari del Piano Bonus sarebbe pari rispettivamente a circa 0,3 milioni e circa 0,4 milioni azioni corrispondenti a circa 0,1% e circa 0,2% del capitale sociale a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e dell'aumento di capitale gratuito a servizio del Piano Bonus.

** Si segnala che le azioni sono alla Data della Nota Informativa intestate fiduciariamente a Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A. e che è previsto che il rapporto fiduciario venga meno nel giorno antecedente l'inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA e che le azioni oggetto di intestazione fiduciaria siano tempestivamente reintestate a favore di Pentavest.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0004894900.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le azioni ordinarie emesse dalla Società sono nominative, prive dell'indicazione del valore nominale e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione. Monte Titoli S.p.A. ha sede in Milano, piazza degli Affari 6.

4.4 Valuta di emissione delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni e procedura per il loro esercizio

Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare.

Ciascuna azione ordinaria della Società attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

Gli utili netti di bilancio vengono così distribuiti: (a) il 5% (cinque per cento) al fondo di riserva legale, fino al limite di legge; (b) il resto a tutte le azioni, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi.

Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano stati diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

Alla Data della Nota Informativa il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da n. 200.000.000 di Azioni senza indicazione del valore nominale.

Alla Data della Nota Informativa non esistono altre categorie di azioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al capitolo 21 del Documento di Registrazione.

4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni ed approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse.

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società, con atto a rogito del notaio Carlo Marchetti, iscritto nel Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Milano in data 25 febbraio 2013, Repertorio n. 9.549, Racc. 5.002.

Si segnala che gli Azionisti Venditori hanno espressamente dichiarato la propria rinuncia al diritto di opzione ad essi spettante ai sensi dell'art. 2441 del codice civile.

La presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA sono state deliberate dall'Assemblea ordinaria della Società in data 6 settembre 2012.

Borsa Italiana ha disposto con provvedimento n. 7663 dell'11 marzo 2013 l'ammissione delle Azioni alle negoziazioni sul MTA.

4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni

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 S.p.A..

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

Si segnala tuttavia che, in conformità agli obblighi di cui al *Facility Agreement*, in data 15 luglio 2011 Appunti e Istifid hanno costituito un pegno di primo grado (il "**Pegno**") sul 100% delle quote della Società (oggi, a seguito della trasformazione in S.p.A., gravante sulle azioni della Società, l'"**Oggetto del Pegno**") a garanzia delle obbligazioni derivanti, *inter alia*, dal *Facility Agreement* (l'"**Accordo di Pegno**"). Il Pegno si estinguerà allorquando – soddisfatte le altre condizioni di cui all'Accordo di Pegno – tutti i crediti garantiti saranno stati adempiuti.

Si segnala tuttavia che, in data 15 febbraio 2013, i Soggetti Finanziatori si sono impegnati, subordinatamente al verificarsi di talune condizioni sospensive, ad estinguere il Pegno gravante sull'Oggetto del Pegno in tempo utile per il rilascio da parte di Appunti e Pentavest dell'attestazione di cui all'Allegato 1A),2),A), d), del Regolamento Emittenti, secondo la tempistica di cui alla nota 4 del suddetto Allegato e quindi entro la data di avvio dell'Offerta Globale, restando inteso che, in caso di (i) mancato inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA, (ii) sospensione o interruzione dell'Offerta Globale, ovvero (iii) mancata sottoscrizione, entro la fissazione e comunicazione del Prezzo di Offerta, degli Accordi di Lock-up di cui al Capitolo 7, Paragrafi 7.3.1. e 7.3.3., il Pegno sarà ricostituito.

Si segnala l'assunzione di Accordi di Lock-up assunti dagli Azionisti Venditori, dalla Società e dai Soci Managers (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.3 della Nota Informativa).

4.9 Indicazione dell'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 Azioni saranno ammesse alla negoziazione sul MTA, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di vendita residuali previste dal TUF e dai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (artt. 105 e seguenti del TUF) e di offerta pubblica di acquisto residuale (art. 108 del TUF).

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualifica di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Regime tributario

I seguenti Paragrafi riassumono il regime tributario proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni ai sensi della vigente normativa italiana in relazione a specifiche categorie di Investitori.

Il regime tributario proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato vuole essere una mera introduzione alla materia basata sulla legislazione in vigore e sulla prassi pubblicata alla Data della Nota Informativa, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche aventi effetti retroattivi. In particolare l'approvazione di provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe incidere sul regime tributario delle Azioni quale descritto nei seguenti Paragrafi. Allorché si verifichi tale eventualità, l'Emittente non provvederà ad aggiornare i Paragrafi interessati per dare conto delle modifiche intervenute, anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni ivi contenute non risultassero più valide.

Quanto segue non intende rappresentare un'esauriente analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni. Gli Investitori sono, quindi, tenuti a rivolgersi ai propri consulenti al fine di individuare il regime tributario rilevante con riferimento all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite a titolo di distribuzione sulle Azioni (dividendi o riserve).

Definizioni

Ai fini del presente Capitolo 4, Paragrafo 4.11, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

"**Cessione di Partecipazioni Qualificate**": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi de-

corre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si ha riguardo alle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al patrimonio potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni;

"**Partecipazioni Non Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

"**Partecipazioni Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati rappresentate da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le 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%.

A) Regime tributario dei dividendi

Gli utili distribuiti sulle Azioni saranno soggetti al regime tributario ordinariamente applicabile agli utili distribuiti da società per azioni residenti in Italia ai fini fiscali.

I seguenti regimi tributari trovano applicazione in relazione alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali su azioni detenute fuori dall'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 20%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'articolo 27-*ter* DPR n. 600 del 19 settembre 1973 (di seguito, il "**DPR 600/1973**"). Non sussiste l'obbligo da parte dei percettori di indicare tali dividendi nella propria dichiarazione dei redditi.

Tale imposta sostitutiva è applicata dagli intermediari residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, ovvero dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli e che agiscono per il tramite di 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 TUF).

Qualora le partecipazioni rilevanti a tali fini siano immesse in una massa patrimoniale gestita da un intermediario qualificato e in relazione alla quale il titolare abbia optato per il c.d. "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 ("**D. Lgs. 461/1997**") (si veda il paragrafo *C. Regime tributario delle plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni – (i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio*

di un'impresa commerciale – Partecipazioni Non Qualificate), i dividendi corrisposti a fronte delle stesse non sono assoggettati al regime sopra descritto, ma concorrono a formare il risultato complessivo annuo maturato della gestione, soggetto ad imposta sostitutiva prelevata con aliquota del 20%.

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali su azioni detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("**IRPEF**"), prelevata con aliquote comprese tra il 23% e il 43% (maggiorata delle addizionali regionale e comunale di eventuali contributi di solidarietà), in ragione delle seguenti percentuali: (i) 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, (ii) 49,72% negli altri casi. Agli effetti dell'imposizione in capo al percettore, i dividendi distribuiti in esecuzione di delibere successive a quella avente ad oggetto l'utile relativo all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(ii) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni nell'esercizio di un'attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali e relativi ad Azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in ragione delle seguenti percentuali: (i) 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, (ii) 49,72% negli altri casi. Agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti in esecuzione di delibere successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(iii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 22 dicembre 1986 ("**TUIR**"), nonché dai soggetti passivi dell'imposta sulle società ("**IRES**") di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, quali società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati e *trust* che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, residenti in Italia ai fini fiscali, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità:

(a) i dividendi percepiti da società in nome collettivo e società in accomandita semplice concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in ragione delle seguenti percentuali: (i) 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, (ii) 49,72% negli altri casi. Agli effetti della tassazione del percettore, i

dividendi distribuiti in esecuzione di delibere successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data;

(b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (*e.g.*, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, nonché enti diversi dalle società e *trust* residenti in Italia che svolgono in via esclusiva o prevalente un'attività commerciale), concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente, soggetto ad aliquota ordinaria (attualmente pari al 27,5%, salvo maggiorazioni applicabili a società operanti in settori specifici), limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

I dividendi percepiti da taluni tipi di società, quali banche e società di assicurazioni fiscalmente residenti in Italia, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive ("**IRAP**"), prelevata con aliquota rispettivamente pari al 4,65% e 5,90% (fatta salva la facoltà delle singole regioni di variare l'aliquota fino ad un ulteriore 0,92%).

(iv) Enti di cui all'articolo 73), comma primo, lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i *trust* residenti in Italia ai fini fiscali, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo del percipiente soggetto ad IRES con aliquota del 27,5% limitatamente al 5% del loro ammontare lordo.

(v) Soggetti esenti da IRES

Per le Azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A., i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 20% applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A.) presso il quale le azioni sono depositate.

(vi) Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.R.

I dividendi percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 ("**D.Lgs. 252/2005**") e (b) organismi di investimento collettivo del risparmio ("**O.I.C.R.**") istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non sono soggetti a ritenuta alla fonte, né ad imposta sostitutiva. In capo ai suddetti fondi pensione, tali dividendi concorrono, secondo le regole ordinarie, alla formazione del risultato netto di gestione maturato in ciascun periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%. I dividendi percepiti da O.I.C.R. istituiti in Italia non sono soggetti ad imposta in capo al fondo.

(vii) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF non sono soggette a ritenuta d'imposta, né ad imposta sostitutiva. Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente); in alcuni casi, i redditi del fondo possono essere assoggettati ad imposte sui redditi in capo agli investitori indipendentemente dalla distribuzione dei redditi stessi.

(viii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggette in Italia ad alcuna ritenuta, né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione, assoggettato ad IRES all'aliquota ordinaria, nella misura del 5% del loro ammontare lordo, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

In aggiunta, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, quali banche e imprese di assicurazioni, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad IRAP, prelevata con aliquota rispettivamente pari al 4,65% e 5,90% (fatta salva la facoltà delle singole regioni di variare l'aliquota fino ad un ulteriore 0,92%).

(ix) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), percepiti da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, privi di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 20% ai sensi dell'articolo 27-*ter* del DPR 600/1973. L'aliquota dell'imposta sostitutiva è ridotta all'11% sui dividendi corrisposti ai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati membri dell'Unione Europea e gli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva in misura ridotta sono quelli inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro delle finanze del 4 settembre 1996.

Tale imposta sostitutiva è applicata dagli intermediari residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, ovvero dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentra-

to aderenti al Sistema Monte Titoli e che agiscono per il tramite di 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 TUF).

Gli azionisti non residenti in Italia ai fini fiscali (diversi (i) dagli azionisti di risparmio, (ii) dai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR e (iii) dalle società e agli enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società nei suddetti Stati) hanno diritto, a fronte di un'istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza di 1/4 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-*ter* del DPR 600/1973, 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.

In alternativa al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta nella misura (ridotta) 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, 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 per l'applicazione del regime convenzionale e gli elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
– un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Tale attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

Se la documentazione non è fornita al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 20%. In tal caso il beneficiario effettivo dei dividendi può richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano (i) residenti ai fini fiscali in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed incluso nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, sui dividendi ad essi corrisposti è operata un'imposta sostitutiva nella misura del 1,375%. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati membri dell'Unione Europea e gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1, 375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'Allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nella predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella società non inferiore al 10 per cento del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso integrale dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti, nonché (ii) una dichiarazione che attesti la sussistenza del requisito indicato alla lettera d) sopra indicata. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

B) Regime tributario della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del Tuir

I regimi descritti nel presente paragrafo trovano applicazione alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di recesso, esclusione, riscatto e riduzione del capitale esuberante o di liquidazione anche concorsuale – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR, vale a dire, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio 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**").

Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono distribuite in via prioritaria le riserve costitute con utili e le riserve diverse dalle Riserve di Capitale (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). In presenza e fino a capienza di tali riserve, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e rimangono soggette al regime descritto nei paragrafi che precedono.

(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto delle azioni . Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione .

(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, 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 Capitale, per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo "*C) Regime tributario delle plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni*".

(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i *trust* residenti in Italia ai fini fiscali, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo "*A) Regime tributario dei dividendi – (iv) Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali*".

(iv) Soggetti esenti da IRES

Le somme percepite da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo "*A) Regime tributario dei dividendi – (v) Soggetti esenti da IRES*".

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R.

Le somme percepite da O.I.C.R. a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non sono imponibili in capo all'O.I.C.R.. I redditi prodotti da O.I.C.R. e realizzati dai partecipanti mediante distribuzione, ovvero in sede di cessione, liquidazione o riscatto delle quote sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 20% al titolo di imposta o di acconto a seconda della tipologia di partecipante.

Le somme percepite da fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, concorrono a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva dell'11%.

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP; in alcuni casi, tuttavia, i redditi del fondo possono essere assoggettati ad imposte sui redditi in capo agli investitori indipendentemente dalla distribuzione dei redditi stessi. I proventi derivanti dalla partecipazione a detti fondi e non assoggettati ad imposta in capo ai partecipanti per trasparenza sono soggetti in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti) in occasione della distribuzione o del realizzo delle quote.

(vii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Per la qualificazione ai fini fiscali delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, valgono i criteri descritti in relazione alle medesime somme percepite da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali (si veda il paragrafo (a) *Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali*). Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali residenti in Italia ai fini fiscali, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(viii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

La distribuzione di Riserve di Capitale a persone fisiche o giuridiche non residenti che detengono le Azioni attraverso una stabile organizzazione in Italia, è soggetta al medesimo regime tributario previsto per la distribuzione delle medesime riserve rispettivamente a persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio di imprese commerciali e società ed altri enti commerciali residenti in Italia ai fini fiscali.

C) Regime tributario delle plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni

(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali mediante cessione a titolo oneroso di partecipa-

zioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime tributario a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRPEF del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Qualora dalla cessione delle partecipazioni si generi una minusvalenza, la stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 20%. Il contribuente può optare per uno dei seguenti regimi alternativi:

(a) *Regime della dichiarazione*. Le plusvalenze e minusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta devono essere indicate nella dichiarazione dei redditi. Sulla differenza positiva tra plusvalenze e minusvalenze il contribuente applica l'imposta sostitutiva del 20%. L'imposta sostitutiva è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo. Le eventuali minusvalenze eccedenti le plusvalenze, purché indicate nella dichiarazione dei redditi, possono essere computate in deduzione fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è il regime ordinario in assenza di opzione espressa da parte del contribuente per uno dei regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).

(b) *Regime del risparmio amministrato* (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliare residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali, o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti, e (ii) il detentore opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato prima dell'effettuazione della prima operazione rilevante. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 20% è determinata su ciascuna plusvalenza e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le Azioni sono in deposito, custodia o amministrazione. Eventuali minusvalenze realizzate nell'ambito del medesimo rapporto possono essere computate in deduzione 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 sia risolto, le eventuali minusvalenze possono essere computate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto di provenienza, ovvero essere portate in deduzione in sede di dichiarazione dei redditi.

(c) *Regime del risparmio gestito* (opzionale). Tale regime può trovare applicazione in relazione alle Azioni in relazione alle quali sia stato conferito un incarico di gestione ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 20% 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 maturati nel periodo e assoggettati a ritenuta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto estero diversi da quelli situati negli Stati membri dell'Unione Europea o negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 Luglio 2009 o il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale sono sostituiti . 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. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in deduzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere computati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a).

(ii) Persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR

Laddove siano soddisfatte le condizioni descritte ai punti (a), (b), (c) e (d) del paragrafo seguente, le plusvalenze sulle Azioni detenute da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del paragrafo seguente sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Ove non siano soddisfatte condizioni descritte ai punti (a), (b), (c) e (d) del paragrafo seguente, le plusvalenze e minusvalenze concorrono per l'intero ammontare a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b), del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b), del TUIR, vale a dire 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 delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 87 del TUIR, tali plusvalenze non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

(a) ininterrotto possesso delle Azioni dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;

(b) classificazione delle Azioni nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, si considerano immobilizzazioni finanziarie le Azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione;

(c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis*, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma quinto, lettera b), dell'articolo 167, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 168-*bis* del TUIR;

(d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei 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.

In presenza dei requisiti suddetti, le minusvalenze realizzate dalla cessione delle Azioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze rilevanti ai fini fiscali, il costo fiscalmente riconosciuto delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad Azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non trova applicazione nei confronti dei soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002. Qualora l'ammontare delle minusvalenze o delle differenze negative tra ricavi e costi relativi a tali azioni siano deducibili dal reddito di impresa e siano derivanti da operazioni su azioni negoziate, anche a seguito di più operazioni, in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000, il contribuente deve comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-*bis* del DPR 600/1973.

Inoltre, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000 derivanti, anche a seguito di più operazioni, dalla cessione (e dalle operazioni ad essa equiparabili) di partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie, il contribuente deve comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione alle disposizioni dell'art. 37-*bis* del DPR 600/1973. La comunicazione non deve essere effettuata dai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In capo ad alcuni tipi di società ed a determinate condizioni, le plusvalenze realizzate mediante cessione delle Azioni concorrono anche a formare valore netto della produzione assoggettabile ad IRAP alle aliquote ordinarie.

(iv) Enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. c) del TUIR, residenti in Italiani fini fiscali

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

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 TUF non sono soggetti ad imposte sui redditi. Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP; in alcuni casi, tutta-

via, i redditi del fondo possono essere assoggettati ad imposte sui redditi in capo agli investitori indipendentemente dalla distribuzione dei redditi stessi. I proventi derivanti dalla partecipazione a detti fondi e non assoggettati ad imposta in capo ai partecipanti per trasparenza sono soggetti in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti) in occasione della distribuzione o del realizzo delle quote.

(vii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo alle persone fisiche o giuridiche non residenti che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, le plusvalenze sono assoggettate ad imposta in capo a detta stabile organizzazione in applicazione del regime descritto, rispettivamente, nei paragrafi *(ii) Persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR*, e *(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b), del TUIR*.

(viii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Azioni rappresentative di una Partecipazione Non Qualificata non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione in Italia , derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Qualificate sono assoggettate ad imposta in applicazione del regime descritto al paragrafo "*(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale – Cessione di Partecipazioni Qualificate*".

Resta comunque ferma, al soddisfacimento delle condizioni per la relativa applicazione e qualora più favorevole al contribuente, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

E) Imposta di registro, imposta di bollo e IVAFE

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168, (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

Sulle comunicazioni periodiche relative al deposito titoli inviate dagli enti finanziari alla propria clientela è dovuta annualmente l'imposta di bollo in misura proporzionale. Tale imposta si applica con aliquota dello 0,15% sul valore di mercato o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso degli strumenti finanziari, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione anche per i prodotti che non presentano un valore di mercato, nominale o di rimborso. In tal caso occorre far riferimento al valore di acquisto dei strumenti finanziari. L'imposta di bollo è dovuta nella misura minima di Euro 34,20 e nella misura massima di Euro 4.500 se il cliente è un soggetto diverso da una persona fisica.

Le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono strumenti finanziari al di fuori del territorio dello Stato sono soggetti ad un'imposta applicata con aliquota dello 0,15% sul valore di mercato o, in sua assenza, sul valore nominale o di rimborso degli strumenti finanziari detenuti all'estero.

F) Imposta sulle transazioni finanziarie ("Tobin Tax")

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

L'art. 1, commi da 491 a 500, della Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 ("**Legge di stabilità**"), ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. "**Tobin tax**") applicabile, tra gli altri, ai trasferimenti di proprietà di (i) azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), (ii) strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'articolo 2346 del codice civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente.

Ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

L'imposta si applica sui trasferimenti di proprietà delle Azioni conclusi a decorrere dal 1 marzo 2013. Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta stabilita per i trasferimenti di proprietà delle azioni si applica con un'aliquota dello 0,20% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta allo 0,10% per i trasferimenti che avvengono in mercati regolamentati e in sistemi multilaterali di negoziazione.

L'aliquota ridotta si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interpone tra le parti della transazione e acquista le azioni su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, a condizione che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'articolo 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'articolo 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del medesimo decreto.

Per l'anno 2013 l'aliquota ordinaria è fissata nella misura dello 0,22%, mentre quella ridotta è pari allo 0,12%.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina, per ciascun soggetto passivo, sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente e relative ad un medesimo titolo. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

La Tobin tax è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 1 marzo 2013.

L'imposta deve essere versata entro il giorno sedici del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento dagli intermediari o dagli altri soggetti che intervengono nell'esecuzione del trasferimento quali, ad esempio, banche, società fiduciarie e imprese di investimento di cui all'articolo 18 del TUF, nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Negli altri casi l'imposta è versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'articolo 23 del DPR 600/1973. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione.

Se il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà delle azioni è una banca, una società fiduciaria o un'impresa di investimento di cui all'articolo 18 del TUF, il medesimo soggetto provvede direttamente al versamento dell'imposta.

Sono escluse dall'ambito di applicazione della Tobin tax i trasferimenti di proprietà delle azioni che avvengono a seguito di successione o donazione, le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente, le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'articolo 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'articolo 2359 del codice civile, commi 1, n. 1) e 2), e comma 2 e quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'articolo 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di organismi di investimento collettivo del risparmio.

Sono altresì esclusi dall'applicazione dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a 500 milioni di Euro, nonché di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari par-

tecipativi emessi dalle medesime società. La Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione.

L'imposta non si applica:

a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;

b) ai soggetti, con i quali la società emittente ha stipulato un contratto, che pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;

c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005; e

d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'articolo 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

La Tobin tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRAP), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

ii) Operazioni "ad alta frequenza"

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano, relative agli strumenti finanziari di cui ai precedente paragrafo – *i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni*, sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza a decorrere dal 1 marzo 2013.

Per mercato finanziario italiano si intendono i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli articoli 63 e 77-bis del TUF.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto di cui sopra. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60% degli ordini trasmessi.

L'imposta è dovuta dal soggetto per conto del quale gli ordini sono eseguiti.

G) Imposta sulle successioni e donazioni

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 n. 286 del novembre 2006 (**"L 286/2006"**), , 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. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo n. 346 del 31 ottobre 1990, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001. Si considerano trasferimenti anche la costituzione di diritti reali di godimento, la rinuncia a diritti reali o di credito e la costituzione di rendite o pensioni. Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene applicata, salve alcune eccezioni, su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti. Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(a) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma quarantotto della L 286/2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

– per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
– 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%, con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle;
– per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8%, senza alcuna franchigia.

(b) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma quarantanove della L 286/2006, 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:

– 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% con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
– 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%, con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle;
– 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% senza alcuna franchigia.

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta sulle donazione o sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore dei beni o diritti trasferiti che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale

5.1.1 *Condizioni alle quali l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è subordinata*

Fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (Capitolo 6, Paragrafo 6.1) e quanto riportato nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.4, l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 *Ammontare totale dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione*

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA, ha per oggetto massime n. 106.360.000 Azioni, in parte (massime n. 12.000.000 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale e, in parte (massime 94.360.000 Azioni) poste in vendita dagli Azionisti Venditori, e si compone di un'Offerta Pubblica e di un contestuale Collocamento Istituzionale. Per maggiori informazioni sulla ripartizione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione si rinvia al Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, l'Emittente ed Appunti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, procedendosi dapprima alla riduzione del numero di Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori secondo le modalità comunicate nell'avviso di cui al precedente capoverso.

5.1.3 *Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione*

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 18 marzo 2013 e terminerà alle ore 16:30 del giorno 27 marzo 2013 (il "**Periodo di Offerta Pubblica**").

L'Offerta Istituzionale avrà inizio alle ore 9:00 del giorno 18 marzo 2013 e terminerà alle ore 16:30 del giorno 27 marzo 2013 (il "**Periodo di Offerta Istituzionale**" e, congiuntamente al Periodo di Offerta Pubblica, il "**Periodo di Offerta**").

Non saranno ricevibili, né validi, i moduli di adesione che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 18 marzo 2013 e dopo le ore 16:30 del giorno 27 marzo 2013, salvo proroga o chiusura anticipata.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno decise dall'Emittente ed Appunti, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione della Nota Informativa da parte della Consob.

L'Emittente ed Appunti si riservano la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Emittente ed Appunti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di (i) posticipare il Periodo di Offerta ovvero (ii) disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sia interamente collocato, in entrambi i casi dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società 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 cartacea della Nota Informativa, del Documento di Registrazione e della Nota di Sintesi sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica, presso la sede legale della Società in Viale Stelvio n. 66, Milano (MI), del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori. La Società pubblicherà la Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi anche sul proprio sito internet www.moleskine.com successivamente al deposito presso Consob ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge. La Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi saranno disponibili anche sul sito internet del Responsabile del Collocamento, dei Collocatori e di Borsa Italiana.

Adesioni da parte del pubblico indistinto e dei Dipendenti

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo A), che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito internet della Società www.moleskine.com, debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore.

Le domande di adesione dei Dipendenti, a valere sulla quota a essi destinata (cfr. Paragrafo 5.2.3.1), dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione

(Modulo B) che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito internet dell'Emittente www.moleskine.com, debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale, nonché di apposita auto-certificazione attestante la qualifica di Dipendente e presentato presso un Collocatore.

L'attestazione della qualifica di Dipendente è stabilita esclusivamente mediante la sottoscrizione dell'apposita auto-certificazione di cui sopra, la cui responsabilità rimane in capo all'aderente.

Sul sito internet della Società www.moleskine.com sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare la Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi ed il modulo di adesione (Modulo A e B) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 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.

Peraltro, 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.

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 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 e renderanno disponibile, per la consultazione e la stampa, la Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi presso il proprio sito internet.

* * *

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'art. 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.

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del Testo Unico, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

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 dell'Offerta Istituzionale*

Qualora tra la Data della Nota Informativa 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, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società e/o delle sue controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo, tali da pregiudicare in modo significativo, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, ovvero venisse meno il, contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo, i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, d'intesa con l'Emittente ed Appunti, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annulla-

ta. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Emittente ed Appunti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o l'Offerta 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 (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa, ovvero (ii) 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 Globale sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo), qualora (i) 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 tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale ovvero (ii) l'Offerta Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e garanzia relativo alle Azioni oggetto dell'Offerta Istituzionale.

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 sottoscrizione*

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 1.500 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 15.000 Azioni (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. 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 di n. 1.500 Azioni (il "**Lotto Minimo per i Dipendenti**") o i suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3.

I Dipendenti potranno inoltre aderire all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa.

5.1.7 *Ritiro della sottoscrizione*

Salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del Testo Unico, 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 3 aprile 2013 (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 le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del controvalore, 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 S.p.A..

5.1.9 *Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione*

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.moleskine.com. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti.

Entro due mesi dalla chiusura dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il Responsabile del Collocamento comunicherà a Consob, ai sensi dell'art. 13, comma 3 del Regolamento Emittenti, gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

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*

In data 22 febbraio 2013, gli Azionisti Venditori hanno espressamente rinunciato al diritto di opzione ad essi spettante ai sensi dell'art. 2441 del codice civile, relativo all'Aumento di Capitale deliberato a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, pertanto, non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione, né alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 5.3.3.

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, parte dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'articolo 34-*ter*, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione: (i) per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (ii) per gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iii) 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 Qualificati**"), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Qualificati, 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 Altri 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 ("*Securities Act*") 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, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da Mediobanca in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, è rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ("*QIBs*") ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*, come successivamente modificato, con esclusione dei soggetti residenti nei paesi al di fuori dell'Italia, ed in particolare quelli residenti in Australia, Giappone e Canada non potranno partecipare all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese rilevante.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "*Offering Circular*"), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

5.2.2 *Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione, componenti del collegio sindacale o membri degli organi di direzione della Società 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 gli Azionisti Venditori, né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale della Società, né i membri degli organi di direzione della Società, intendono aderire all'Offerta Pubblica, fermo restando che non è escluso che gli stessi possano aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

Per ragioni di completezza, si precisa che, alcuni Soci *Managers* (come di seguito definiti) potrebbero diventare azionisti della Società in quanto, nell'ambito dell'accordo sottoscritto in data 28 novembre 2012, tra Syntegra Investments, da una parte, e (i) il Dott. Arrigo Berni, (ii) il Dott. Roberto Di Puma, (iii) il Dott. Fabio Rosciglione, (iv) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi (congiuntamente, i "**Soci *Managers***") nonché (v) il Dott. Francesco Franceschi, (vi) il Dott. Alessandro Calderara e (vii) il Dott. Domenico Cavaliere (l'"**Accordo Appunti**") è stabilito che, in caso di quotazione delle azioni della Società, i diritti patrimoniali spettanti ai Soci *Managers* (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti saranno ripartiti nel modo seguente: (i) quanto al ricavato dalla vendita del primo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti in della Società) in denaro (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); (ii) quanto al ricavato dalla vendita del secondo terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*); e (iii) quanto al ricavato dalla vendita del terzo di azioni della Società detenute da Appunti (da calcolarsi sempre rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da Appunti nella Società) in azioni della Società assegnate da Appunti (per quanto di pertinenza dei Soci *Managers*). Resta inteso che ai fini della determinazione del numero di azioni da assegnare ai Soci M*anagers* si farà riferimento alla media aritmetica ponderata dei prezzi a cui saranno state cedute le azioni della Società detenute da Appunti in ciascun periodo di riferimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Documento di Registrazione.

5.2.3 *Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione*

5.2.3.1 Divisione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione in tranche

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione consiste in:

(a) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 10.636.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non

possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b); e

(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 95.724.000 Azioni, pari al 90% delle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riservato: (i) ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili; (ii) e, limitatamente agli Stati Uniti d'America, ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*, come successivamente modificato.

L'Offerta Pubblica comprende:

– un'offerta rivolta al pubblico indistinto in Italia. 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 (per ulteriori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo 5.1.6 del presente Capitolo);
– un'offerta riservata ai Dipendenti (l'"**Offerta ai Dipendenti**") di massime n. 175.500 Azioni.

5.2.3.2 Claw back

Una quota minima di n. 10.636.000 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, massime n. 175.500 Azioni saranno riservate all'Offerta ai Dipendenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà ripartita dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, d'intesa con Appunti, 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 di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nell'Offerta Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Istituzionale inferiori al predetto quantitativo massimo le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata all'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto e ai Dipendenti, secondo i criteri di seguito indicati.

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. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato 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 Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta 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, anche oltre il limite massimo, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso in cui, invece, le adesioni complessivamente pervenute dai Dipendenti fossero inferiori al numero di Azioni a essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto anche oltre il limite massimo stabilito, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni.

5.2.3.3 Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto e ai Dipendenti secondo i criteri di seguito indicati.

A.1. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta 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 al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero 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 che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, 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 Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato 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 Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero 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 Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, 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 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.3. Adesioni da parte dei Dipendenti

A ciascun richiedente sarà garantito 1 Lotto Minimo per i Dipendenti, corrispondente a n. 1.500 Azioni.

Ove dall'assegnazione del Lotto Minimo per i Dipendenti residuino ulteriori Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verranno assegnati un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti e, successivamente, un Lotto Minimo per i Dipendenti ulteriore, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di Azioni a disposizione, dedotto/i il/i Lotto/i Minimo/i per i Dipendenti già assegnato/i, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti. 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.

5.2.3.4 Trattamento preferenziale

Non sono previsti incentivi alla sottoscrizione delle Azioni.

5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta Pubblica

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta

Fermo restando quanto previsto in tema di revoca e ritiro dell'Offerta Pubblica nel precedente Paragrafo 5.1.3 del presente Capitolo, l'Emittente ed Appunti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di 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, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale e sul sito internet della Società 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.

5.2.3.8 **Sottoscrizioni multiple**

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.4 *Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni*

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti 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*

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 10.636.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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 degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, (l'"**Opzione *Greenshoe***") di massime n. 10.636.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da allocare presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate nel precedente capoverso. Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

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 delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Detta determinazione terrà 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 Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

L'Emittente ed Appunti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, di Euro 400 milioni ed un massimo vincolante per l'Offerta Pubblica di Euro 530 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 2,00 per Azione ed un massimo, vincolante per l'Offerta Pubblica, di Euro 2,65 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo ("**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**").

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società

e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing* nazionale ed 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 economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (c.d. *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori P/E ed EV/EBITDA relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa nonché dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2012.

Multiplo calcolato su	**P/E 2012 (1)**	**EV/EBITDA 2012 (2)**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*22,0 volte*	*13,2 volte*
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*29,1 volte*	*17,1 volte*

(1) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il risultato netto della Società nell'esercizio 2012 pari a Euro 18.197 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

(2) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 43.506 migliaia, e l'Ebitda Adjusted della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 33.509 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

A giudizio dell'Emittente non risultano società quotate comparabili con l'Emittente stesso; pur tuttavia, si è proceduto ad individuare due gruppi di società, europee e nord americane, che evidenziano alcuni aspetti in comune con l'Emittente; in particolare, per la selezione dei due gruppi di società, si è tenuto conto, tra le altre cose, oltre ad analisi di carattere interno, con riferimento soprattutto al posizionamento strategico ed al modello di *business*, della redditività e della crescita storica del fatturato; è stato conseguentemente individuato il metodo dei multipli di mercato come metodologia principale di riferimento, ed in particolare il PE/Price Earnings e l'EV/EBITDA.

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica dell'ambito operativo delle società europee e delle società nord americane selezionate, con evidenza del paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore, ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 5 marzo 2013.

Società Europee Lifestyle

Ferragamo (Italia), quotata sul mercato LSE di Milano – LSE Group, capitalizzazione di circa Euro 3,7 miliardi. Ferragamo è attivo nel *design*, la produzione e distribuzione di capi d'abbigliamento, scarpe, pelletteria e accessori vari, tramite il marchio Salvatore Ferragamo.

Yoox (Italia), quotata sul mercato LSE di Milano – LSE Group, capitalizzazione di circa Euro 857 milioni, opera nella vendita al dettaglio di abbigliamento di alta moda e accessori tramite il canale *e-Commerce*. Yoox è presente in più di 100 Paesi nel mondo tramite gli *store multi-brand* yoox.com, thecorner.com, shoescribe.com e i negozi *mono-brand online* tutti "Powered by YOOX Group".

Brunello Cucinelli (Italia), quotata sul mercato LSE di Milano – LSE Group, capitalizzazione di circa Euro 1,1 miliardi, elabora, produce e distribuisce abbigliamento di alta gamma, in particolar modo abbigliamento in cashmere.

Mulberry (Regno Unito) quotata sul mercato LSE di Londra, capitalizzazione di circa Euro 903 milioni, è attiva nella vendita di articoli in pelle quali borse per uomo o donna, abbigliamento, accessori e calzature.

Asos (Regno Unito), quotata sul mercato LSE di Londra, capitalizzazione di circa Euro 2,7 miliardi opera nella vendita on-line di abbigliamento femminile e maschile, calzature, accessori e articoli di gioielleria con *brand* proprio e/o di terzi.

Burberry (Regno Unito), quotata sul mercato LSE di Londra, capitalizzazione di circa Euro 7,2 miliardi, disegna, produce e distribuisce articoli di abbigliamento sia per uomo che per donna, accessori e profumi.

Prada (Italia), quotata sul mercato HKEx, capitalizzazione di circa Euro 20,7 miliardi, società attiva nella progettazione, produzione e distribuzione di borse, articoli di pelletteria, calzature, abbigliamento, occhiali e profumi nel segmento del lusso attraverso i brand Prada, Miu Miu, Car Shoe e Church's.

Ai fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori relativi alle suddette società.

	P/E (1) 2012	**EV/EBITDA (2) 2012**
Yoox	91,6 volte	28,6 volte
ASOS	65,4 volte	37,3 volte
Ferragamo	39,1 volte	17,6 volte
Brunello Cucinelli	48,7 volte	25,4 volte
Mulberry	33,7 volte	21,3 volte
Prada	34,7 volte	19,9 volte
Burberry	21,9 volte	12,6 volte
Mediana	**39,1 volte**	**21,3 volte**
Media	**47,9 volte**	**23,2 volte**
Multiplo calcolato su	**P/E 2012 (3)**	**EV/EBITDA 2012 (4)**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	22,0 volte	13,2 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	29,1 volte	17,1 volte

(1) I multipli P/E (Price/Earnings) sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 e l'utile netto consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare. I valori delle capitalizzazioni di mercato sono stati aggiustati per tenere in considerazione gli eventuali effetti diluitivi di strumenti convertibili in azioni "*in the money*" (es. piani di *stock option*) e gli eventuali effetti accrescitivi delle azioni proprie detenute dalle società.

(2) Enterprise Value (EV) è calcolato sommando la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 aggiustata per eventuali effetti diluitivi (es. piani di *stock option* "*in the money*") o accrescitivi (es. azioni proprie) e gli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta consolidata e di patrimonio netto di terzi alla stessa data e sottraendo infine le eventuali partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto; EBITDA è il dato consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare.

(3) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il risultato netto della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 18.197 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

(4) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 43.506 migliaia, e l'Ebitda Adjusted della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 33.509 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

Società Nord Americane Lifestyle

Michael Kors (USA), quotata sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 9,3 miliardi, opera nella distribuzione e vendita di prodotti di abbigliamento, articoli di pelletteria, calzature e accessori attraverso punti vendita propri e/o di terzi.

TUMI (USA), quotato sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 1,3 miliardi, è attiva nella produzione e vendita di articoli da viaggio, quali ad esempio borse e valigie, e accessori da viaggio sia per uomo che per donna attraverso punti vendita propri e/o di terzi.

Francesca's (USA), quotata sul mercato Nasdaq, capitalizzazione di circa Euro 902 milioni, opera nella vendita di articoli di abbigliamento, accessori, gioielli destinati a una clientela femminile.

Lululemon Athletica (Canada), quotata sul mercato Nasdaq, capitalizzazione di circa Euro 5,8 miliardi, disegna e vende articoli di abbigliamento per l'atletica, yoga, danza e per il tempo libero in generale.

Under Armour (USA), quotata sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 4,0 miliardi, opera nella distribuzione e vendita di abbigliamento, calzature e accessori per lo sport e per il tempo libero in generale, per uomo, per donna e bambino.

Coach (USA), quotata sul mercato NYSE, capitalizzazione di circa Euro 10,8 miliardi, crea, produce e commercializza principalmente articoli in pelle quali borse, ventiquattrore, accessori per uomini e donne, valigie ed accessori da viaggio.

Ai fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori relativi alle suddette società.

	P/E (2) 2012	**EV/EBITDA (1) 2012**
Michael Kors	41,2 volte	22,3 volte
Under Armour	42,3 volte	20,5 volte
Lululemon	38,5 volte	23,5 volte
Francesca's	27,9 volte	15,3 volte
Tumi	34,2 volte	18,5 volte
Coach	13,5 volte	7,8 volte
Mediana	**36,3 volte**	**19,5 volte**
Media	**32,9 volte**	**18,0 volte**
Multiplo calcolato su	P/E 2012 (3)	EV/EBITDA 2012 (4)
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	22,0 volte	13,2 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	29,1 volte	17,1 volte

(1) I multipli P/E (Price/Earnings) sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 e l'utile netto consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare. Il valore delle capitalizzazioni di mercato sono stati aggiustati per tenere in considerazione gli eventuali effetti diluitivi di strumenti convertibili in azioni "*in the money*" (es. piani di *stock option*) e gli eventuali effetti accrescitivi delle azioni proprie detenute dalle società.

(2) Enterprise Value (EV) è calcolato sommando la capitalizzazione di mercato al 5 marzo 2013 aggiustata per eventuali effetti diluitivi (es. piani di *stock option* "*in the money*") o accrescitivi (es. azioni proprie) e gli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta consolidata e di patrimonio netto di terzi alla stessa data e sottraendo infine le eventuali partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto; EBITDA è il dato consolidato di gruppo relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 31 dicembre 2012, riportato dalle rispettive società ovvero stimato dagli analisti finanziari secondo quanto riportato dal database FactSet laddove non ancora riportato dalle rispettive società in data 5 marzo 2013. I dati sono stati calendarizzati al 31 dicembre 2012 per le società con un anno fiscale diverso da quello solare.

(3) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il risultato netto della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 18.197 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

(4) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo), aumentato dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 43.506 migliaia, e l'Ebitda Adjusted della Società nell'esercizio 2012 pari ad Euro 33.509 migliaia (cfr. Capitolo 11, Paragrafo 11.2 della Nota Informativa).

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dalla Società, in collaborazione con lo Sponsor, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nella Nota Informativa, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nella Nota Informativa e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore della presente Nota Informativa, Nota di Sintesi e Documento di Registrazione nella loro interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari ad Euro 2,65 per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa. Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammontano rispettivamente ad Euro 3.975,00 ed Euro 39.750,00. Il controvalore del Lotto Minimo per i Dipendenti calcolato sulla base del Prezzo Massimo ammonta ad Euro 3.975,00.

La capitalizzazione della Società sulla base del prezzo minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) ammonta rispettivamente ad Euro 424,00 milioni ed Euro 561,80 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riferita al Prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari ad Euro 272,69 milioni.

Prezzo di Offerta e Prezzo Istituzionale

La determinazione del Prezzo di Offerta e del Prezzo Istituzionale delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

L'Emittente ed Appunti, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, determineranno, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto della quantità e della qualità della domanda espressa nel contesto dell'Offerta Istituzionale e della quantità della domanda

espressa nel contesto dell'Offerta Pubblica, nonché delle condizioni del mercato finanziario italiano ed internazionale:

– Il prezzo applicabile all'Offerta Istituzionale (il **"Prezzo Istituzionale"**);
– Il prezzo definitivo di collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica (il **"Prezzo di Offerta"**).

Il Prezzo di Offerta sarà il minore tra il Prezzo Istituzionale ed il Prezzo Massimo e sarà reso noto mediante avviso così come specificato nel Paragrafo successivo (5.3.2).

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 e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2 *Comunicazione del Prezzo di Offerta*

Il Prezzo Istituzionale ed il Prezzo di Offerta saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto sia il Prezzo Istituzionale sia il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito 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 della rinuncia al diritto di opzione*

Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale sono state offerte in opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile, agli Azionisti Venditori i quali vi hanno espressamente rinunciato per permettere che le stesse siano riservate in sottoscrizione al servizio del collocamento nell'ambito dell'Offerta Globale finalizzata all'ammissione alla quotazione sul MTA.

5.3.4 *Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni della Società 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'esercizio in corso ed in quello precedente le azioni ordinarie di Moleskine non sono state oggetto di atti di disposizione.

5.4 Collocamento, sottoscrizione e vendita

5.4.1 *Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione*

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Mediobanca che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento e di Sponsor.

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 pubblicato 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 Globale di Vendita e Sottoscrizione è coordinata e diretta da Goldman Sachs International con sede legale in Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londra EC4A 2BB (Regno Unito), Mediobanca, con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1, ed UBS Limited, con sede legale in Finsbury Avenue n. 1, Londra (Regno Unito), in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e in qualità di *Joint Global Coordinator* e *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 Spafid S.p.A., con sede in Via Filodrammatici n. 10, Milano.

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 l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra i Proponenti ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**"), prevedrà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e/o garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, le più significative delle quali sono: (i) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società e/o dagli Azionisti Venditori nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica

non risultino veritiere, complete e/o corrette; (ii) mancata sottoscrizione, risoluzione o cessazione dell'efficacia del Contratto Istituzionale; (iii) generale sospensione delle negoziazioni o significativa limitazione delle negoziazioni sul MTA, sul *London Stock Exchange* ovvero sul *New York Stock Exchange*; (iv) nel caso in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d'America, dello Stato di New York, o le competenti Autorità federali, statali o locali dell'Italia o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema dei pagamenti bancari; (v) nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità che coinvolgano gli Stati Uniti d'America, l'Italia o il Regno Unito o nei casi in cui si verifichino circostanze straordinarie, così come previste nella prassi dei mercati finanziari, quali *inter alia*, mutamenti della situazione politica, atti di guerra, terrorismo e simili, o mutamenti della situazione finanziaria, economica, valutaria, fiscale, o normativa o di mercato a livello nazionale o a livello internazionale ovvero si verifichino significative distorsioni nel sistema bancario, di *clearance* o di *settlement*, ovvero qualsiasi calamità o crisi, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione; o (vi) in caso pubblicazione di un supplemento al Prospetto, che abbia come effetto un numero di revoche all'adesione all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione che, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, potrebbe avere un effetto pregiudizievole sul buon esito dell'Offerta Globale.

Nel decidere secondo il criterio della ragionevolezza, i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dovranno comunque consultare i Proponenti.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Goldman Sachs International, Mediobanca ed UBS Limited.

La quota dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione 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. I Proponenti, 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 Globale di Vendita e Sottoscrizione e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà 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, le più significative delle quali sono: (i) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società e/o dagli Azionisti Venditori nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica non risultino veritiere, complete e/o corrette; (ii) mancata sottoscrizione, risoluzione o cessazione dell'efficacia del Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) generale sospensione delle negoziazioni o significativa limitazione delle negoziazioni sul MTA, sul *London Stock Exchange* ovvero sul *New York Stock Exchange*; (iv) nel caso in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d'America, dello Stato di New York, o le competenti Autorità federali, statali o locali dell'Italia o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema dei pagamenti

bancari; (v) nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità che coinvolgano gli Stati Uniti d'America, l'Italia o il Regno Unito o nei casi in cui si verifichino circostanze straordinarie, così come previste nella prassi dei mercati finanziari, quali *inter alia*, mutamenti della situazione politica, atti di guerra, terrorismo e simili, o mutamenti della situazione finanziaria, economica, valutaria, fiscale, o normativa o di mercato a livello nazionale o a livello internazionale ovvero si verifichino significative distorsioni nel sistema bancario, di *clearance* o di *settlement*, ovvero qualsiasi calamità o crisi, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Nel decidere secondo il criterio della ragionevolezza, i Coordinatori dell'Offeasarta Globale di Vendita e Sottoscrizione dovranno comunque consultare i Proponenti.

I Proponenti, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto di Collocamento e Garanzia per il Collocamento 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 3,25% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

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 Domanda di ammissione alla negoziazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 7663 dell'11 marzo 2013, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni della Società. Inoltre, con il summenzionato provvedimento di ammissione, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa e delle Istruzioni di Borsa, ha attribuito alle azioni della Società la qualifica di STAR.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data della Nota Informativa, le azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 Collocamento privato contestuale all'Offerta

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione oltre a quelle indicate nella Nota Informativa.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Non vi sono soggetti che si sono assunti il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.

6.5 Stabilizzazione

Mediobanca, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizza-

zione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni 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 Azionisti Venditori

Gli Azionisti Venditori che procedono alla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono:

(i) Appunti S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 15, Rue Edward Steichen;

(ii) Pentavest S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Lussemburgo, 1, Boulevard de la Foire.

7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita

Le massime n. 106.360.000 Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono poste in vendita dagli Azionisti Venditori come indicati nel precedente Paragrafo 7.1.

La seguente tabella illustra la compagine sociale della Società alla Data della Nota Informativa e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionisti Venditori	N. azioni *ante* Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	% del capitale sociale *ante* Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	N. azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	Azioni derivanti dall'Aumento di Capitale	N. azioni *post* Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	% del capitale sociale *post* Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	N. azioni *post* Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*	% del capitale sociale *post* Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*
Appunti S.à r.l.	169.568.000*	84,78%	80.000.000	-	89.568.000	42,249%	80.550.000	37,995%
Pentavest S.à r.l.	30.432.000	15,22%	14.360.000	-	16.072.000	7,581%	14.454.000	6,818%
Mercato	-	-		12.000.000	106.360.000	50,170%	116.996.000	55,187%
Totale	**200.000.000**	**100%**	**94.360.000**	**12.000.000**	**212.000.000**	**100%**	**212.000.000**	**100%**

* Si segnala che le stime relative ad Appunti, contenute nella tabella che precede, non tengono conto della circostanza per la quale, in caso di quotazione delle azioni della Società, a seguito della vendita delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, Appunti assegnerà ai Soci Managers delle azioni Moleskine spettanti agli stessi, ai sensi dell'Accordo Appunti (al netto della quota in denaro necessaria all'affrancamento fiscale relativo all'assegnazione solutoria di azioni Moleskine da parte di Appunti, in base alle aliquote al tempo vigenti). Il numero di azioni Moleskine che verrebbero assegnate ai Soci Managers ai sensi dell'Accordo Appunti dipenderà tra l'altro dal Prezzo di Offerta e dal numero di azioni Moleskine complessivamente poste in vendita da Appunti. A titolo esemplificativo in caso di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe sulla base del prezzo minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo, il numero di azioni Moleskine che verrebbe assegnato da Appunti ai Soci Managers sarebbe pari rispettivamente a circa 5,3 milioni e 5,2 milioni azioni corrispondenti a circa 2,5% e 2,5% del capitale sociale a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Si segnala altresì che le stime relative al capitale sociale dell'Emittente, contenute nella tabella che precede, non tengono conto della circostanza per la quale, in caso di quotazione delle azioni della Società, ai Dottori Alessandro Strati, Lorenzo del Felice e Peter Jensen sarà erogato, a titolo gratuito, un *bonus* in denaro e in azioni ("**Piano Bonus**"). La *tranche* consistente in azioni Moleskine, sarà erogata entro e non oltre 10 giorni di calendario dalla scadenza del dodicesimo mese successivo alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA. Il numero di azioni da corrispondersi sarà determinato sulla base del valore della Società a 12 mesi dalla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, al netto dell'importo da erogare in denaro necessario al pagamento dell'imposta personale sul reddito (IRPEF) che i beneficiari dovranno versare in relazione all'erogazione del *bonus* medesimo, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la predetta scadenza. Per valore della Società si intende il valore determinato sulla base del prezzo medio, ponderato sulla base delle quantità scambiate di ogni singola azione della Società relativo all'ultimo mese di negoziazione sul MTA, moltiplicato per il numero complessivo delle azioni della Società. Alla luce di quanto precede, ad oggi può essere fornita esclusivamente una simulazione del numero di azioni che verrebbero assegnate ai beneficiari del Piano Bonus. A titolo esemplificativo, assumendo un valore della Società calcolato sulla base del prezzo minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo, il numero di azioni Moleskine che verrebbe assegnato ai beneficiari del Piano Bonus sarebbe pari rispettivamente a circa 0,3 milioni e circa 0,4 milioni azioni corrispondenti a circa 0,1% e circa 0,2% del capitale sociale a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e dell'aumento di capitale gratuito a servizio del Piano Bonus.

** Si segnala che le azioni sono alla Data della Nota Informativa intestate fiduciariamente a Istifid Società Fiduciaria e di Revisione S.p.A. e che è previsto che il rapporto fiduciario venga meno nel giorno antecedente l'inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA e che le azioni oggetto di intestazione fiduciaria siano tempestivamente reintestate a favore di Pentavest.

7.3 Accordi di *lock-up*

7.3.1 *Impegni degli Azionisti Venditori*

Appunti e Pentavest assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di *Lock-Up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/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, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/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 Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni della Società possedute da Pentavest e da Appunti alla data di inizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione fatte salve le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e quelle eventualmente oggetto della *Greenshoe* e di quelle assegnate ai Soci *Manager* in esecuzione dell'Accordo Appunti.

Appunti e Pentavest si impegneranno, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

7.3.2 *Impegni della Società*

Si segnala, inoltre, che la Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di *Lock-Up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/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, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/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 Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

La Società si impegnerà, inoltre, per il medesimo periodo a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione di azioni della Società ovvero di altri stru-

menti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, 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.

7.3.3 *Impegni dei Soci Managers*

I Soci *Managers* assumeranno, in relazione ai diritti patrimoniali da corrispondersi in azioni della Società spettanti ai Soci *Managers* ai sensi dell'Accordo Appunti (in qualità di azionisti di Appunti, le cui azioni sono intestate fiduciariamente ad Istifid) e rivenienti da una o più cessioni delle azioni della Società detenute da Appunti, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/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, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/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 Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tali impegni avranno una durata pari a (i) 18 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai *Soci Managers* con riferimento al secondo terzo dei diritti patrimoniali da corrispondersi in azioni della Società e (ii) 24 mesi in relazione alle azioni della Società assegnate ai *Soci Managers* con riferimento al terzo terzo, in entrambi i casi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni.

I Soci *Managers* si impegneranno, inoltre, per un periodo pari a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/ sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

8. SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione spettante alla Società ed agli Azionisti Venditori, riferito all'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, è compreso tra un minimo di Euro 205,81 milioni e un massimo di Euro 272,69 milioni.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla Consob secondo le modalità specificate nel Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, saranno pari a Euro 5,5 milioni. Tali spese sono e saranno interamente sostenute dalla Società, sia con riferimento alle Azioni in vendita sia con riferimento alle Azioni oggetto di sottoscrizione. Le spese sono state iscritte nel bilancio dell'esercizio 2012 per Euro 2,1 milioni e saranno iscritte nel bilancio dell'esercizio 2013 per un ammontare stimato pari ad Euro 3,4 milioni.

9. DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale

In virtù dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non potrà realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'Assemblea straordinaria della Società del 22 febbraio 2013 essere non inferiore al patrimonio netto della Società per azione al 31 dicembre 2012.

La vendita delle Azioni offerte dagli Azionisti Venditori 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 Globale di Vendita e Sottoscrizione ed in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe,* si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.2. della Nota Informativa.

9.2 Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di non sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non prevede un'offerta destinata agli azionisti della Società.

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'Offerta

Soggetto	Ruolo
Moleskine S.p.A.	Emittente
Appunti S. à r.l.	Azionista Venditore
Pentavest S. à r.l.	Azionista Venditore
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Coordinatore dell'Offerta Globale, *Joint Bookrunner*, *Joint Global Coordinator*, Responsabile del Collocamento e Sponsor.
Goldman Sachs International	Coordinatore dell'Offerta Globale *Joint Bookrunner*, *Joint Global Coordinator*,
UBS Limited	Coordinatore dell'Offerta Globale *Joint Bookrunner*, *Joint Global Coordinator*,
Rothschild	*Advisor* finanziario
PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società di Revisione

10.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziarie sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti

La Nota Informativa non contiene dati finanziari che non siano stati estratti dal Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e dai Bilanci Aggregati Consolidati 2011, 2010 e 2009 sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione.

10.3 Pareri o relazione degli esperti

Fatta salva la relazione della Società di Revisione a cui si fa riferimento nel Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2, il parere *pro-veritate* redatto da un esperto indipendente in merito alla vita utile del marchio Moleskine, più volte citato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.4 della Nota Informativa, nonché le valutazioni effettuate dalla Società in relazione al Piano Bonus ed al Piano Bonus 2008, con il supporto di un esperto indipendente, a cui si fa riferimento nel Capitolo 11, Paragrafi 11.4 e 11.11 della Nota Informativa, non vi sono nella Nota Informativa pareri o relazioni attribuiti ad esperti. Si segnala che la relazione della Società di Revisione a cui si fa riferimento nel Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.2 della Nota Informativa, il parere *pro-veritate* redatto da un esperto indipendente citato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.4 della Nota Informativa, nonché le valutazioni effettuate dalla Società in relazione al Piano Bonus ed al Piano Bonus 2008, con il supporto di un esperto indipendente, a cui si fa riferimento nel Capitolo 11, Paragrafi 11.4 e 11.11 della Nota Informativa, sono frutto di lavori commissionati direttamente dalla Società.

La relazione della Società di Revisione a cui si fa riferimento è stata predisposta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91.

Si segnala infine che tutti gli esperti e parti terze le cui relazioni, pareri o informazioni sono state riprodotte nella presente Nota Informativa potevano – al momento del conferimento del loro rispettivo incarico e durante l'intero periodo in cui tali pareri e relazioni sono stati redatti – considerarsi indipendenti in relazione alla Società.

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni provenienti da terzi contenute nella presente Nota Informativa sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Se del caso, le fonti delle informazioni sono riportate in nota alle parti rilevanti della Nota Informativa.

11. INTEGRAZIONI ED AGGIORNAMENTI AL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE FORNITI AI SENSI DELL'ART. 5, COMMA 5, DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Si segnala che il presente Capitolo contiene le informazioni relative a cambiamenti rilevanti ed a sviluppi recenti concernenti l'Emittente ed il Gruppo occorsi successivamente alla Data del Documento di Registrazione, la cui rilevanza è tale da richiederne normalmente il loro inserimento nel Documento di Registrazione, in quanto potrebbero influenzare le valutazioni degli investitori.

In particolare, l'aggiornamento e, in alcuni casi, la modifica dei Capitoli del Documento di Registrazione indicati nei Paragrafi che seguono derivano da una serie di accadimenti e/o ragioni, e, in particolare: (i) dall'approvazione del bilancio consolidato e di esercizio dell'Emittente, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012; (ii) dall'esigenza di rendere più chiare e complete alcune informazioni; (iii) dall'esigenza di correggere alcuni refusi contenuti nel Documento di Registrazione; (iv) dall'esigenza di fornire informazioni aggiuntive e modificative rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, soprattutto con riferimento (a) ai dati forniti in sede di presentazione della Società agli analisti del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, (b) alle informazioni concernenti la nomina di un nuovo membro (di genere femminile) del Consiglio di Amministrazione in carica a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, (c) all'aggiornamento in merito al recepimento, da parte della Società, delle norme in materia di governo societario, (d) ai principali termini e condizioni del Piano Bonus 2008 (come di seguito definito), ed (e) ai principali termini e condizioni dell'accordo modificativo al *Facility Agreement*, sottoscritto in data 15 febbraio 2013.

11.1 Integrazione al Capitolo 2 del Documento di Registrazione, intitolato "Revisori legali dei conti"

Il Capitolo 2 del Documento di Registrazione, intitolato "*Revisori legali dei conti*", viene integrato come segue**:**

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione legale il bilancio consolidato e di esercizio dell'Emittente, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, ed ha emesso le relative relazioni senza rilievi in data 25 febbraio 2013.

In data 6 settembre 2012, l'Assemblea degli azionisti aveva approvato il conferimento dell'incarico di revisione legale ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs 39/2010 a PricewaterhouseCoopers SpA, per gli esercizi dal 2012 al 2020. Tale incarico sarebbe divenuto efficace a partire dalla data di richiesta da parte della Società dell'ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati italiani. Dal momento che nel corso dell'esercizio 2012 non si sono concluse le attività propedeutiche alla suddetta richiesta, l'Assemblea degli azionisti in data 22 febbraio 2013 ha approvato di modificare la durata di validità dell'incarico di revisione legale per il periodo dal 2013 al 2021, anziché per il periodo dal 2012 al 2020.

11.2 Integrazione al Capitolo 3 del Documento di Registrazione, intitolato "Informazioni finanziarie selezionate"

Il Capitolo 3 del Documento di Registrazione, intitolato "*Informazioni finanziarie selezionate*", viene integrato come segue:

Premessa

Di seguito si riportano alcune informazioni finanziarie selezionate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011. Le informazioni incluse nel presente capitolo sono state estratte dal bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 25 febbraio 2013.

3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Gruppo, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro e percentualesui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**			
	2012	**%**	**2011**	**%**
Ricavi	78.136	100,0%	67.255	100,0%
Altri proventi operativi	203	0,3%	344	0,5%
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(17.996)	(23,0%)	(18.028)	(26,8%)
Costi per servizi	(18.256)	(23,4%)	(12.589)	(18,7%)
Costo del personale	(9.799)	(12,5%)	(7.507)	(11,2%)
Altri oneri operativi	(916)	(1,2%)	(1.034)	(1,5%)
Ammortamenti e svalutazioni	(953)	(1,2%)	(823)	(1,2%)
Risultato operativo	**30.419**	**38,9%**	**27.618**	**41,1%**
Oneri finanziari	(3.374)	(4,3%)	(6.730)	(10,0%)
Proventi finanziari	33	0,0%	396	0,6%
Risultato ante imposte	**27.078**	**34,7%**	**21.284**	**31,6%**
Imposte	(8.881)	(11,4%)	(7.464)	(11,1%)
Risultato netto	**18.197**	**23,3%**	**13.820**	**20,5%**
Risultato netto per azione				
Base (euro)	0,0910		0,0691	
Diluito (euro)	0,0910		0,0691	

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo, relativamente al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre			
Dati patrimoniali	**2012**	**%**	**2011**	**%**
Totale attività non correnti	81.223	68,3%	78.920	76,4%
Totale attività correnti	37.649	31,7%	24.324	23,6%
TOTALE ATTIVITÀ	**118.872**	**100,0%**	**103.244**	**100,0%**
PATRIMONIO NETTO	**31.975**	**26,9%**	**14.011**	**13,6%**
Totale passività non correnti	57.011	48,0%	66.551	64,5%
Totale passività correnti	29.886	25,1%	22.682	22,0%
TOTALE PASSIVITÀ	**86.897**	**73,1%**	**89.233**	**86,4%**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**118.872**	**100,0%**	**103.244**	**100,0%**

Nella seguente tabella è rappresentata l'incidenza percentuale delle immobilizzazioni immateriali distinte tra marchio, avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali, rispetto al totale delle attività al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre			
Dati patrimoniali in percentuale al totale attività	**2012**	**%**	**2011**	**%**
Marchio	54.461	45,8%	54.223	52,5%
Avviamento	22.290	18,8%	22.290	21,6%
Altre attività immateriali	1.967	1,7%	838	0,8%
Totale attività	**118.872**	**100,0%**	**103.244**	**100,0%**

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari del Gruppo, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Flussi finanziari	**2012**	**2011**
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	19.034	17.057
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(3.145)	(1.540)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(11.625)	(14.091)
Flusso di cassa netto del periodo	**4.264**	**1.426**
Disponibilità liquide di inizio periodo	3.001	1.527
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	(57)	48
Disponibilità liquide di fine periodo	**7.208**	**3.001**

Nella seguente tabella sono rappresentate *i)* l'incidenza percentuale dei flussi di cassa assorbiti per gli investimenti e *ii)* l'incidenza percentuale dei flussi di cassa assorbiti per il rimborso del debito, rispetto al flusso di cassa generato dalla gestione operativa, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	19.034	17.057
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(3.145)	(1.540)
Incidenza % del flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento rispetto al flusso di cassa generato all'attività operativa	**(16,5%)**	**(9,0%)**
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(8.915)	(3.781)
Rimborso di finanziamenti bancari a breve termine	-	(467)
Rimborsi debiti finanziari verso soci	-	(6.000)
Pagamento oneri accessori su finanziamenti	-	(290)
Oneri finanziari netti pagati	(2.627)	(3.258)
Totale flusso di cassa assorbito dal rimborso del debito	(11.542)	(13.796)
Incidenza % del flusso di cassa assorbito dal rimborso del debito rispetto al flusso di cassa generato all'attività operativa	**(60,6%)**	**(80,9%)**

3.1.1 Analisi dei ricavi del Gruppo

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi del Gruppo relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, suddivisi per canale distributivo, prodotto e area geografica.

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
Ricavi per prodotto e per canale di vendita	**2012**	**%**	**2011**	**%**
Distribuzione indiretta				
Collezioni Paper	56.749	72,6%	51.164	76,1%
Collezioni WTR (1)	4.414	5,6%	4.314	6,4%
Ricavi B2C	***61.163***	***78,3%***	***55.478***	***82,5%***
Distribuzione diretta				
Collezioni Paper	12.406	15,9%	10.664	15,9%
Collezioni WTR	314	0,4%		
Ricavi B2B	***12.720***	***16,3%***	***10.664***	***15,9%***
Collezioni Paper	2.931	3,8%	988	1,5%
Collezioni WTR	362	0,5%	125	0,2%
Ricavi E-commerce (2)	***3.293***	***4,2%***	***1.113***	***1,7%***
Collezioni Paper	581	0,7%	-	0,0%
Collezioni WTR	379	0,5%	-	0,0%
Ricavi Retail (3)	***960***	***1,2%***	***-***	***0,0%***
Totale ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**

(1) I prodotti *Digital* sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti nel 2012 e 2011 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dal *B2C;*

(2) l'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia, nel mese di aprile 2011 nel resto dell'Europa e nel mese di agosto 2011 negli Stati Uniti;

(3) l'attività di *Retail* ha avuto inizio nel mese di giugno 2012, attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma e a partire dal mese di settembre 2012 attraverso i punti vendita rilevati dal precedente distributore cinese. Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio 2012 sono stati inaugurati i punti vendita a Torino, Napoli e presso l'aeroporto di Roma Fiumicino.

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
Ricavi per area geografica	**2012**	**%**	**2011**	**%**
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	41.217	52,8%	41.078	61,1%
USA/Canada/America Latina	28.119	36,0%	20.003	29,7%
Asia / Australia	8.800	11,3%	6.174	9,2%
Totale ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**

3.2 Indicatori finanziari alternativi di *performance*

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, già presenti nel Documento di Registrazione e aggiornati al 31 dicembre 2012. Ad eccezione dell'utile per azione e dell'utile diluito per azione, gli indicatori rappresentati (indebitamento finanziario netto, Indice di indebitamento, *Debt service Coverage Ratio*, Ricavi *Adjusted*, differenza tra ricavi e totale acquisti per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e costi per lavorazioni, EBITDA, EBITDA *Margin*, EBITDA *Adjusted*, EBITDA *Adjusted margin*, EBIT, EBIT *margin,* Risultato netto *Adjusted*, Risultato netto *Adjusted margin*, risultato netto / ricavi, capitale investito netto, capitale circolante netto, indebitamento finanziario netto / EBITDA, EBITDA / Oneri finanziari, ROI, ROS, ROA, i giorni medi di incasso dei crediti commerciali, i giorni medi di pagamento dei debiti commerciali e i giorni medi di giacenza del magazzino) non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e pertanto non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Nel presente capitolo sono riportati taluni indicatori "*adjusted*", al fine di rappresentare l'andamento gestionale e finanziario del Gruppo, al netto di eventi non ricorrenti e *non core.* Gli indicatori *Adjusted* riportati riguardano: Ricavi *Adjusted*, EBITDA *Adjusted*, EBITDA Adjusted *margin*, Risultato netto *Adjusted*, Risultato netto *Adjusted margin*. Tali indicatori riflettono le principali grandezze economiche e finanziarie del Gruppo depurate da fattori straordinari, non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica e permettono quindi un'analisi della *performance* del Gruppo in modo più omogeneo negli esercizi rappresentati.

	Al 31 dicembre	
Indicatori economici e finanziari	**2012**	**2011**
Indebitamento finanziario netto (1)	(43.506)	(55.895)
Indice di indebitamento (2)	1,4	4,0
Debt service coverage ratio (3)	2,8	4,3
Ricavi	78.136	67.255
Ricavi *Adjusted* (4)	78.028	66.656
Differenza tra ricavi e totale acquisti per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e costi per lavorazioni (5)	58.364	47.765
EBITDA (6)	31.372	28.441
EBITDA *Margin* (7)	40,2%	42,3%
EBITDA *Adjusted* (8)	33.509	29.065
EBITDA *Adjusted Margin* (9)	42,9%	43,2%
EBIT (10)	30.419	27.618
EBIT *margin (11)*	38,9%	41,1%
Risultato netto	18.197	13.820
Risultato netto *Adjusted* (12)	19.685	15.746
Risultato netto *Adjusted Margin* (13)	25,2%	23,4%
Risultato netto/Ricavi	23,3%	20,5%
Capitale investito netto (14)	75.481	69.906
Capitale circolante netto (15)	11.084	7.549
Indebitamento finanziario netto/EBITDA	1,4	2,0
EBITDA/Oneri finanziari	9,3	4,2
ROI (16)	41,8%	41,7%
ROS (17)	38,9%	41,1%
ROA (18)	15,3%	13,4%
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (19)	62	60
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (20)	119	95
Giorni medi di giacenza del magazzino (21)	208	158
Utile per azione base e diluito	0,0910	0,0691

(1) Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Indebitamento finanziario netto	**2012**	**2011**
A. Cassa	7.208	3.001
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.208**	**3.001**
E. Crediti finanziari correnti		
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9.879)	(8.473)
H. Altri debiti finanziari correnti	(53)	(16)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(9.932)**	**(8.489)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(2.724)**	**(5.488)**
K. Debiti bancari non correnti	(39.895)	(49.653)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	(887)	(754)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(40.782)**	**(50.407)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(43.506)**	**(55.895)**

Alla Data della Nota Informativa non si sono verificati eventi che determinino il rimborso anticipato dei finanziamenti.

(2) L'indice di indebitamento è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Indice di indebitamento	**2012**	**2011**
Indebitamento Finanziario Netto (A)	(43.506)	(55.895)
Patrimonio netto (B)	(31.975)	(14.011)
Indice di indebitamento (A)/(B)	**1,4**	**4,0**

(3) Il *debt service coverage ratio* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Debt service coverage ratio	**2012**	**2011**
Rimborso dei finanziamenti bancari a medio lungo termine (A)	8.915	3.781
Oneri finanziari netti pagati (B)	2.627	3.258
Debt service (C)=(A+B)	11.542	7.039
Flusso di cassa generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante (D)	32.727	30.262
Debt service coverage ratio (D)/(C)	**2,8**	**4,3**

(4) I Ricavi *Adjusted* sono calcolati dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Ricavi	**78.136**	**67.255**
Ricavi per display	(377)	(714)
Effetto cambi su vendite	66	(229)
Altri ricavi e proventi	203	344
Ricavi *adjusted*	**78.028**	**66.656**

(5) Differenza tra ricavi e totale acquisti per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo, e costi per lavorazioni:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Ricavi	**78.136**	**67.255**
- Costi per prodotti finiti,materie prime e materiali di consumo	(17.996)	(18.028)
- Lavorazioni	(1.776)	(1.462)
Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo ecosti di lavorazione	(19.772)	(19.490)
Differenza*	**58.364**	**47.765**

(*) Si precisa che la grandezza economica che ne deriva non rappresenta una misurazione del "Margine Lordo" in quanto trattasi della semplice somma algebrica della voce "Ricavi", "Costi per prodotti finiti, materie prime e semilavorati" e "Lavorazioni" (classificate nello schema di bilancio nella voce "Costi per Servizi").

(6) La Società definisce l'EBITDA il risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti, come di seguito riportato:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
EBITDA	**2012**	**2011**
Risultato operativo	30.419	27.618
Ammortamenti e svalutazioni	953	823
EBITDA	**31.372**	**28.441**

(7) L'EBITDA *Margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA e i ricavi.

(8) EBITDA *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
EBITDA	**31.372**	**28.441**
Piano di incentivazione al management	564	-
Incentivi all'esodo riconosciuti a dipendenti	94	206
Costi per consulenza fiscale	327	-
Costi per contenzioso legale	150	-
Costi di rinegoziazione del Facility Agreement	27	-
Costi per assistenza PVC	9	
Costi di consulenza per sviluppo piattaforma e-Commerce	45	-
Spese legali e notarili	115	-
Costi di ricerca sostenuti per sviluppo nuovi prodotti/mercati	121	-
Spese legali, notarili e di consulenza legate all'operazione di acquisizione della Ex Moleskine	-	181
Costi di transazione per chiusura rapporto con distributore australiano	-	150
Studio legale e tributario Camozzi Bonissoni & Associati (CBA) per costi sostenuti in relazione allo studio del piano di incentivazione al management	-	46
Costi di consulenza per transizione agli IFRS	-	41
Costi di consulenza per riorganizzazione del personale	48	-
Altre consulenze e oneri diversi non ricorrenti	637	-
Totale oneri non ricorrenti e non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica	**2.137**	**624**
EBITDA *Adjusted*	**33.509**	**29.065**

(9) L'EBITDA *Adjusted margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA *Adjusted* e i ricavi.

(10) L'EBIT è rappresentato dal risultato operativo del Gruppo.

(11) L'EBIT *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT e i ricavi.

(12) Il Risultato netto *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Risultato netto	**18.197**	**13.820**
Totale oneri non ricorrenti e non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica	2.137	-
Effetto imposte	(649)	-
Oneri finanziari relativi all'ttualizzazione del debito verso Appunti	-	2.657
Effetto imposte	-	(731)
Risultato netto *Adjusted*	**19.685**	**15.746**

(13) Il Risultato netto *Adjusted margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra il Risultato netto *Adjusted* e i ricavi.

(14) Il capitale investito netto è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Capitale investito netto	**2012**	**2011**
Capitale circolante netto (A)	**11.084**	**7.549**
Immobili, impianti e macchinari	2.216	1.381
Avviamento e marchio	76.751	76.513
Altre attività immateriali	1.967	838
Crediti non correnti	289	188
Attività non correnti (B)	**81.223**	**78.920**
Imposte differite	(15.202)	(15.470)
Fondi relativi al personale	(922)	(569)
Fondi per rischi e oneri correnti e non correnti	(702)	(524)
Passività correnti e non correnti (C)	**(16.826)**	**(16.563)**
Capitale investito netto (A+B+C)	**75.481**	**69.906**

(15) Il capitale circolante netto è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Capitale circolante netto	**2012**	**2011**
Crediti commerciali	16.321	12.194
Altri crediti correnti	1.836	226
Rimanenze	12.284	8.903
Debiti commerciali	(15.767)	(9.749)
Altri debiti	(3.124)	(2.080)
Debiti per imposte dell'esercizio	(466)	(1.945)
Capitale circolante netto	**11.084**	**7.549**

(16) Il ROI (*Return on Investments*) è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
ROI	**2012**	**2011**
Risultato operativo (A)	30.419	27.618
Capitale investito netto a inizio periodo (B)	69.906	62.518
Capitale investito netto a fine periodo (C)	75.481	69.906
Capitale investito medio (D) = (B+C)/2	72.694	66.212
ROI (A/D)	**41,8%**	**41,7%**

(17) Il ROS (*Return on Sales*) è calcolato dal Gruppo come rapporto tra il risultato operativo e i ricavi.

(18) Il ROA (*Return on Assets*) è calcolato dal Gruppo come rapporto tra il risultato netto e il totale attivo.

(19) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali sono calcolati dal Gruppo come rapporto tra il valore dei crediti commerciali e la media mobile 3 mesi dei ricavi, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento (30 giorni).

(20) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali sono calcolati dal Gruppo come rapporto tra il valore dei debiti commerciali e la media mobile 3 mesi dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiale di consumo al netto delle variazioni delle rimanenze, dei costi per servizi e degli incrementi di immobilizzazioni materiali e immateriali, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento (30 giorni).

(21) I giorni medi di giacenza del magazzino sono calcolati dal Gruppo come rapporto tra il valore delle rimanenze al netto del fondo e il costo del venduto previsto per i mesi successivi (metodo scalare).

3.3 Politica dei dividendi

Si segnala che l'Emittente, dalla data della sua costituzione (i.e. dicembre 2010) e fino alla Data della Nota Informativa, non ha deliberato, né distribuito, alcun dividendo.

Per informazioni in merito alle limitazioni alla distribuzione dei dividendi previste dal *Facility Agreement*, si rinvia Capitolo 11, Paragrafo 11.11.

Il capitolo 3 del Documento di Registrazione dopo il paragrafo 3.3 è integrato come segue

3.4 Ulteriori indicatori finanziari alternativi di *performance* relativi agli esercizi dal 2009 al 2012

Di seguito si riportano ulteriori indicatori economici e finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011, 2010 e 2009 in aggiunta a quelli riportati nel Documento di Registrazione. Le informazioni relative all'esercizio 2012 sono state estratte dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012, assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 25 febbraio 2013 e inclusi nella presente Nota Informativa. Le informazioni relative agli esercizi 2011, 2010 e 2009 sono state estratte dai bilanci aggregati consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 settembre 2012 e inclusi nel Documento di Registrazione.

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre**			
Indicatori economici e finanziari	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
EBIT *Adjusted* (22)	32.556	28.242	22.190	15.046
EBIT *Adjusted margin* (23)	41,7%	42,0%	41,5%	36,9%
ROCE (24)	40,3%	39,5%	33,1%	21,6%
EBITDA *Adjusted* meno gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (25)	30.354	27.525	21.739	15.142
(EBITDA *Adjusted* meno gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali)/ EBITDA *Adjusted*	90,6%	94,7%	95,5%	97,9%

(22) L'EBIT *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2012	**2011**	**2010**	**2009**
Risultato operativo (EBIT)	**30.419**	**27.618**	**20.665**	**14.622**
Totale oneri non ricorrenti e non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica	2.137	624	1.525	424
Risultato operativo (EBIT) *Adjusted*	**32.556**	**28.242**	**22.190**	**15.046**

(23) L'EBIT *Adjusted margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT *Adjusted* e i ricavi.

(24) Il ROCE (*Return on Capital employed)* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT e il capitale investito netto.

(25) L'EBITDA *Adjusted* meno gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2012	**2011**	**2010**	**2009**
EBITDA *Adjusted (A)*	33.509	29.065	22.758	15.460
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (B)	3.155	1.540	1.019	318
EBITDA *Adjusted* meno gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (C) = (A) - (B)	**30.354**	**27.525**	**21.739**	**15.142**

3.5 Altre informazioni

Analisi volatilità dei ricavi

Il modello di business del Gruppo ha dimostrato storicamente una volatilità dei ricavi e dell'EBITDA con riferimento ai periodi infra-annuali, come conseguenza di una molteplicità di motivi, quali ad esempio *i)* acquisizione di nuove catene di *retail*, *ii)* lancio di nuove linee di prodotto (ad esempio le Collezioni WTR), *iii)* nuovi canali di distribuzione, *iv)* progressivo spostamento della modalità di distribuzione da *non-consignment* a *consignment*, *v)* cambio dei distributori, etc.

Di seguito si riportano i tassi di crescita dei ricavi *adjusted* per trimestre e annuale:

Valori in migliaia di Euro
Ricavi *Adjusted*

	Primo semestre	**Terzo trimestre (*)**	**Quarto trimestre (**)**	**Totale**
2012	35.463	21.007	21.558	**78.028**
2011	30.223	20.281	16.152	**66.656**
Tasso di crescita %	17%	4%	33%	**17%**

(*) lancio delle Collezioni WTR concentrato nel terzo trimestre del 2011; nuovo distributore asiatico nel 2011

(**) cambio della modalità di distribuzione in Germania; incremento della contribuzione dalla distribuzione diretta (E-commerce e retail)

Concentrazione dei ricavi

Il modello di *business* del Gruppo prevede che le vendite vengano realizzate prevalentemente tramite distributori (modello B2C). I ricavi realizzati dal Gruppo presentano pertanto una forte concentrazione verso un unico distributore, esclusivo per il mercato statunitense, con il quale nell'esercizio 2012 il Gruppo ha realizzato il 25% dei ricavi. Per il medesimo periodo, con i primi 5 clienti il Gruppo ha realizzato il 46% dei ricavi, con i primi 10 ha realizzato il 61% dei ricavi e con i primi 20 ha realizzato 76% dei ricavi.

Rimanenze

La tabella di seguito riporta la ripartizione delle rimanenze di magazzino tra le società del Gruppo al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre**	
	2012	**2011**
Moleskine	11.903	8.782
Moleskine America	179	121
Moleskine Asia	181	-
Moleskine Shanghai	21	-
Totale rimanenze	**12.284**	**8.903**

Si precisa che la percentuale dei costi indiretti inclusi nel valore delle rimanenze al 31 dicembre 2012 e 2011 è pari rispettivamente al 2,31% e al 1,91%.

Verifiche svolte dalla Società di Revisione sul valore delle rimanenze al 31 dicembre 2012

Il valore delle rimanenze (al lordo del fondo svalutazione) al 31 dicembre 2012 relativo alla Società rappresenta circa il 97% del valore delle rimanenze del bilancio consolidato. Sulla base della significatività delle rimanenze (che risultano in giacenza presso depositari, *hub* logistici, fornitori per lavorazioni o in viaggio), la Società di Revisione ha effettuato le seguenti procedure:

i) conta fisica indipendente, a data prossima a quella di chiusura del periodo, su base campionaria, della merce in giacenza presso il principale depositario italiano;

ii) richiesta di conferma a depositari terzi, su base campionaria, delle quantità in giacenza, tenendo in considerazione i limiti di materialità definiti e la valutazione del rischio; con riferimento alla documentazione ricevuta dai depositari in oggetto, la Società di Revisione ha proceduto a verificare la documentazione di supporto relativa ad eventuali *items* in riconciliazione rispetto alla risultanze della Società e a svolgere procedure alternative in caso di mancato ottenimento della risposta;

iii) verifiche di dettaglio, su base campionaria, tramite analisi di opportuna documentazione di supporto, della determinazione del costo medio ponderato dei prodotti finiti, inclusivo dei costi indiretti (nello specifico, costi di trasporto). La Società di Revisione ha inoltre analizzato, su base campionaria, il valore di presunto realizzo dei prodotti al fine della determinazione del relativo fondo svalutazione.

Per quanto riguarda le rimanenze finali di proprietà delle società controllate estere, la Società di Revisione, ha proceduto ad effettuare quanto segue:

i) Moleskine America: il valore delle rimanenze, (al lordo del fondo svalutazione) al 31 dicembre 2012 relativo alla società in oggetto rappresenta circa il 2% delle rimanenze del bilancio consolidato. La Società di Revisione ha quindi effettuato le seguenti principali procedure specifiche: a) verifica delle quantità in giacenza presso il depositario statunitense, attraverso verifica campionaria, della documentazione a supporto delle risultanze contabili; b) verifiche di dettaglio, su base campionaria, tramite analisi di opportuna documentazione di supporto, della determinazione del costo medio ponderato dei prodotti finiti, inclusivo dei costi indiretti (nello specifico, costi di trasporto). La Società di Revisione ha inoltre analizzato, su base campionaria, il valore di presunto realizzo dei prodotti al fine della determinazione del relativo fondo svalutazione.

ii) Moleskine Asia e Moleskine Shanghai: il valore delle rimanenze, (al lordo del fondo svalutazione) al 31 dicembre 2012 relativo alle società in oggetto rappresenta circa l' 1% delle rimanenze del bilancio consolidato. La Società di Revisione ha proceduto ad identificare, tramite colloqui con il personale amministrativo di Moleskine ed analisi comparative, eventuali andamenti anomali dei saldi relativi alle giacenze di magazzino.

Resi e invenduti

I contratti di vendita che il Gruppo sottoscrive con i propri clienti non prevedono il diritto di reso da parte del cliente a Moleskine. In determinate circostanze e con alcuni clienti, sulla base dei accordi specifici di volta in volta negoziati, viene concesso dalla Società la possibilità di rendere taluni prodotti (in particolare i prodotti con data, quali le agende). Per le finalità della predisposizione dei bilanci della Società, Moleskine stima il valore di detti resi alle date di riferimento, sulla base della serie storica dei resi relativa agli esercizi precedenti, in proporzione alle vendite.

Si precisa inoltre che secondo quanto previsto dai contratti di vendita che il Gruppo sottoscrive non sussistono per il Gruppo Moleskine rischi di invenduti, essendo tali rischi a carico dei distributori.

Per l'esercizio 2012, l'entità dei resi è pari a Euro 357 migliaia. Inoltre, la percentuale dei resi sul totale delle vendite (dell'esercizio precedente) è pari a 0,5%.

Concentrazione dei fornitori

Il Gruppo ha sviluppato una rete di fornitori qualificati cui potersi rivolgere in base a proprie scelte e necessità; in particolare, al 31 dicembre 2012, lo stesso ha rapporti attivi principalmente con 7 fornitori per quanto riguarda i prodotti finiti delle Collezioni *Paper* e con 10 fornitori per quanto riguarda la Collezione WTR.

Tuttavia, il Gruppo adotta una politica che, per ragioni di efficienza, predilige la concentrazione dell'approvvigionamento su un numero ridotto di fornitori. Infatti, al 31 dicembre 2012, il 93,2% dei

prodotti finiti relativi alle Collezioni *Paper* (che rappresentano il 93,0% del totale dei ricavi del Gruppo) viene prodotto in Cina principalmente tramite 4 fornitori, mentre il restante è prodotto in Vietnam e Corea. I primi 4 fornitori del Gruppo per tale categoria di prodotto pesano rispettivamente il 44%, il 22%, il 18% e il 9% del totale degli acquisti dei prodotti finiti relativi alle Collezioni *Paper*.

Relativamente alle Collezioni WTR, che al 31 dicembre 2012 rappresentano il 7,0% del totale dei ricavi del Gruppo, circa il 31% dei prodotti finiti viene prodotto in Cina tramite 4 fornitori, mentre il 42% circa viene prodotto in Italia tramite 3 fornitori. I primi 4 fornitori del Gruppo per tali prodotti pesano rispettivamente il 37%, il 18%, l'11% e il 9% del totale degli acquisti dei prodotti finiti relativi alle Collezioni WTR.

Calcolo covenants al 31 dicembre 2012

Si riportano di seguito i limiti contrattuali previsti per i *covenants* e la quantificazione dei medesimi al 31 dicembre 2012:

		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Descrizione covenants		***valore contrattuale***	***risultato covenant calcolato sul bilancio consolidato redatto in accordo agli IFRS***
leverage ratio =	indebitamento finanziario netto / patrimonio netto	< 1,9	1,4
net interest cover ratio =	EBITDA / interessi netti	> 7	11,48
fixed charge cover ratio =	EBITDA / cash flow	> 1	1,35
net debt / equity =	rimborso del debito (inclusi interessi) / indebitamento finanziario netto	< 0,42	1,36
	Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (in Euro migliaia)	12% EBITDA dell'esercizio precedente	1.937

In data 15 febbraio 2013 è stato sottoscritto un accordo modificativo del *Facility Agreement (cfr* Capitolo 11, Paragrafo 11.11 della Nota Informativa*)* che tra l'altro prevede la possibilità per Moleskine di redigere il bilancio consolidato secondo gli UE-IFRS già a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e di predisporre, quindi, il calcolo dei *covenants* su questa base di riferimento. Qualora uno dei parametri finanziari, con solo riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, non dovesse risultare rispettato per effetto dell'applicazione dei principi IFRS, questo non costituirebbe causa di default ai sensi delle definizioni del *Facility Agreement*, qualora gli stessi fossero rispettati sulla base dei dati consolidati predisposti secondo i principi contabili italiani. Come si evince dalla tabella sopra, il *covenant* indebitamento finanziario netto/patrimonio netto, calcolato sulla base del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012 redatto in accordo con gli IFRS, non risulta rispettato. Tuttavia, tutti i *covenants* contrattualmente previsti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 risultano rispettati sulla base dei dati consolidati predisposti secondo i principi contabili italiani. Pertanto, sulla base di quanto sopra, ovvero di quanto disposto dall'accordo modificativo, non sussistono cause di *default* con riferimento al rispetto dei vincoli finanziari alla data di chiusura dell'esercizio 2012.

11.3 Integrazione ai Capitoli 9 e 10 del Documento di Registrazione, intitolati "Resoconto della situazione gestione e finanziaria" e "Risorse finanziarie"

I Capitoli 9 e 10 del Documento di Registrazione, intitolati "Resoconto della situazione gestione e finanziaria" e "Risorse finanziarie", vengono integrati come segue sulla base delle informazioni riportate nella relazione sulla gestione inclusa nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 22 febbraio 2013.

Condizioni operative e sviluppo delle attività

Moleskine è il *brand* attraverso il quale il Gruppo sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di oggetti che costituiscono piattaforme aperte per la creatività e la comunicazione, contribuendo allo sviluppo e alla condivisione della cultura e del sapere, in stretta connessione con il mondo digitale.

I prodotti e i servizi del Gruppo sono organizzati in 3 linee:

i) collezioni *paper* ("**Collezioni *Paper***") cioè i prodotti su carta, quali taccuini, agende, prodotti *home-office* e *gift*,

ii) collezioni *writing*, *travelling & reading* ("**Collezioni WTR**"), cioè oggetti per la scrittura, il viaggio e la lettura, quali penne, matite, borse, occhiali da vista, lampade per lettura, lanciata alla metà del 2011, e

iii) prodotti e servizi digitali ("***Digital***"), quali *template*, applicazioni per *smart-phone* e *tablet* e un *marketplace* virtuale, la nuova linea di Smart Notebook sviluppata in collaborazione con Evernote recentemente introdotta (ottobre 2012) oltre alla realizzazione di un servizio di *Print-On-Demand* realizzato attraverso la partnership con il fornitore Milk Books.

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti in circa 90 Paesi:

i) indirettamente attraverso una rete di 51 distributori (c.d. canale B2C) che serve librerie, *department stores*, *specialty stores*, cartolerie, musei (c.d. *retailer*); e

ii) direttamente a) tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (c.d. B2B), b) mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*), e c) tramite una rete *retail* composta da 10 negozi monomarca, 4 in Cina e 6 in Italia.

Attività svolte dal Gruppo per l'incremento della notorietà del marchio

Nel corso dell'esercizio 2012, il Gruppo ha partecipato all'evento del Fuori Salone di Milano e inoltre al *tradeshow* "PPAI expo 2012" (Promocionar Product Association Information) che si è tenuto a Los Angeles nel mese di gennaio 2012 con la presentazione di alcuni prodotti personalizzati Moleskine per il canale *B2B*. Nel terzo trimestre del 2012 il Gruppo ha inoltre organizzato e allestito alcuni *workshop* e *temporary store* alla biennale di Pechino e Venezia in occasione delle esposizioni degli architetti, nonché ha partecipato con *stand* propri alla fiera del mondo digitale di Berlino ("IFA") e ha continuato ad investire in sponsorizzazioni volte ad accrescere la visibilità del *brand* nell'ambito di progetti di comunicazione sociale. La Società ha inoltre attivato il deposito di un nuovo logo e di una nuova font proprietaria con un impatto grafico maggiore, in termini di riconoscibilità, soprattutto

con riferimento alle collezioni WTR, assicurandone la protezione in tutti quei Paesi ove opera il marchio esistente, con la finalità di costruire un sistema flessibile e replicabile che rafforzi la personalità dei prodotti e l'unicità dell'offerta Moleskine.

Le attività del Gruppo volte all'accrescimento della visibilità del marchio nel corso del 2012 hanno riguardato anche progetti realizzati *on-line*, attraverso (i) l'avvio di iniziative strutturate di e-mail *marketing* (*newsletter*) alla banca dati degli utenti registrati, (ii) l'apertura di una sezione "MyMoleskine" del sito nella quale gli utenti possono caricare immagini e video delle loro realizzazioni sui taccuini Moleskine, (iii) la pianificazione della realizzazione e messa in rete di contenuti (video e non) relativi alle novità di prodotto in lancio, (iv) il rafforzamento della presenza nei principali *social networks* (Facebook, Twitter, Youtube, Vimeo, Flickr, G+, Pinterest, Instagram) attraverso la realizzazione e il presidio di pagine ufficiali e (v) l'ottimizzazione del sito Moleskine.com per i motori di ricerca e il rafforzamento del concetto di prossimità all'utente finale, mediante la traduzione del sito in sei lingue differenti.

Ampliamento della gamma di prodotti offerti

Il Gruppo ha sviluppato un processo per l'innovazione e lo sviluppo di nuovi prodotti. Tale processo è svolto internamente al Gruppo e anche in collaborazione con *designer* esterni, sulla base di proposte formulate da un "comitato prodotto" composto dal *top management* della Società. In particolare il Gruppo ha costantemente ampliato e arricchito l'assortimento di prodotti relativi alla categoria *core* del proprio *business* rappresentata dalle Collezioni *Paper,* come rappresentato dal lancio nel 2011 delle Collezioni *WTR*.

Nuovi canali di vendita per la distribuzione dei prodotti

L'introduzione delle Collezioni WTR ha contribuito al significativo incremento delle vendite realizzate tramite il canale *Department Stores e Retail*. Il Gruppo ha infatti avviato una strategia di apertura di c.d. DOS (Directly Operated Stores), attraverso i quali vengono distribuite direttamente ai consumatori finali tutte le categorie di prodotti Moleskine. Al 31 dicembre 2012 sono stati aperti 9 DOS, di cui 5 in Italia (nelle stazioni ferroviarie di Milano Centrale, Roma Termini, Torino Porta Nuova e Napoli Centrale, nonché nell'aeroporto di Roma Fiumicino) e 4 in Cina (Xintiandi, Kerry Parkside, Raffles City Mall e Takashimaya Dept. Sotre).

Operatività in valute diverse dall'euro

Il Gruppo opera in misura significativa sui mercati internazionali anche attraverso società localizzate in Paesi che utilizzano valute diverse dall'euro (Moleskine America, Moleskine Asia e Moleskine Shanghai). Pertanto, i ricavi e i costi denominati in valuta possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio con conseguente impatto sui margini commerciali. Analogamente anche i debiti e i crediti commerciali denominati in valuta diversa dall'euro possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio, con effetto sul risultato economico.

I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo è esposto riguardano le seguenti valute:

- USD, in relazione alle vendite e agli acquisti in USD effettuati sui mercati americano e asiatico;
- GBP, in relazione alle vendite in GBP effettuate sul mercato inglese.

Nel corso dell'esercizio 2012 il dollaro americano e la sterlina inglese si sono apprezzati rispettivamente del 7,7% e del 6,6% rispetto all'euro.

Di seguito viene presentata una ripartizione dei ricavi per valuta di origine per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2012	**%**	**2011**	**%**
EURO	43.977	56,3%	43.366	64,5%
USD	27.943	35,8%	20.422	30,4%
GBP	3.603	4,6%	3.467	5,2%
HKD	2.545	3,3%	-	0,0%
CNY	68	0,1%	-	0,0%
Ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**

Si riporta, inoltre, la variazione registrata nei ricavi realizzati originariamente in valuta negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 a cambi correnti e a cambi costanti.

Valori in migliaia di Euro	**a cambi correnti**	**a cambi costanti**
	2012 vs 2011	**2012 vs 2011**
	%	**%**
USD	36,8%	26,3%
GBP	3,9%	3,1%
Ricavi	**16,2%**	**13,1%**

La seguente tabella illustra i costi per valuta di origine per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2012	**%**	**2011**	**%**
Euro	23.635	51,3%	22.060	57,9%
USD	20.675	44,9%	15.758	41,3%
GBP	88	0,2%	12	0,0%
HKD	1.318	2,9%	295	0,8%
Altre valute	335	0,7%	-	0,0%
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo, costi per servizi e costo del personale	**46.051**	**100,0%**	**38.124**	**100,0%**

Gli acquisti in valuta, effettuati prevalentemente dalla Società, si riferiscono in larga misura agli acquisti di merce principalmente in Cina.

Il Gruppo non adotta politiche specifiche di copertura delle oscillazioni dei tassi di cambio ad eccezione dell'adeguamento del listino prezzi in valuta, bensì persegue una strategia che prevede normalmente acquisti e vendite nella medesima valuta mitigando il rischio di oscillazione dei tassi di cambio (c.d. *natural hedging*).

Stagionalità delle vendite

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato a livello di canali di vendita da fenomeni di stagionalità che hanno un impatto sui risultati economici del Gruppo.

Con riferimento al canale *B2C,* e in particolare per quanto riguarda le Agende e i *Planner*, le vendite si concentrano principalmente nel secondo e parte del terzo trimestre dell'anno. Per quanto concerne invece i canali *B2B*, *e-Commerce* e *retail* diretto (DOS), le vendite del Gruppo si concentrano prevalentemente nell'ultimo trimestre di ciascun esercizio, ovvero in prossimità delle feste natalizie.

ANALISI DELL'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2012 E 2011

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ricavi	78.136	100,0%	67.255	100,0%	10.881	16,2%
Altri proventi operativi	203	0,3%	344	0,5%	(141)	(41,0%)
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(17.996)	(23,0%)	(18.028)	(26,8%)	32	(0,2%)
Costi per servizi	(18.256)	(23,4%)	(12.589)	(18,7%)	(5.667)	45,0%
Costo del personale	(9.799)	(12,5%)	(7.507)	(11,2%)	(2.292)	30,5%
Altri oneri operativi	(916)	(1,2%)	(1.034)	(1,5%)	118	(11,4%)
Ammortamenti e svalutazioni	(953)	(1,2%)	(823)	(1,2%)	(130)	15,8%
Risultato operativo	**30.419**	**38,9%**	**27.618**	**41,1%**	**2.801**	**10,1%**
Oneri finanziari	(3.374)	(4,3%)	(6.730)	(10,0%)	3.356	(49,9%)
Proventi finanziari	33	0,0%	396	0,6%	(363)	(91,7%)
Risultato ante imposte	**27.078**	**34,7%**	**21.284**	**31,6%**	**5.794**	**27,2%**
Imposte	(8.881)	(11,4%)	(7.464)	(11,1%)	(1.417)	19,0%
Risultato netto	**18.197**	**23,3%**	**13.820**	**20,5%**	**4.377**	**31,7%**

* * *

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento degli indicatori di profittabilità operativa EBIT ed EBITDA.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**2012**	**2011**
Risultato operativo (EBIT)	30.419	27.618
Ammortamenti e svalutazioni	953	823
EBITDA (*)	**31.372**	**28.441**
% dei ricavi	**40,2%**	**42,3%**

(*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA 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 quindi non comparabile.

Ricavi per canale distributivo e linea di prodotto

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i ricavi suddivisi per canale distributivo e linea di prodotto relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Ricavi per canale distributivo	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Distribuzione indiretta						
Ricavi B2C (1)	61.163	78,3%	55.478	82,5%	5.685	10,2%
Distribuzione diretta						
Ricavi B2B	12.720	16,3%	10.664	15,9%	2.056	19,3%
Ricavi E-commerce (2)	3.293	4,2%	1.113	1,7%	2.180	195,9%
Ricavi Retail (3)	960	1,2%	-	0,0%	960	n.a.
Totale ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**10.881**	**16,2%**

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Ricavi per linea di prodotto	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Collezioni Paper	72.667	93,0%	62.816	93,4%	9.851	15,7%
Collezioni WTR (1) (4)	5.469	7,0%	4.439	6,6%	1.030	23,2%
Totale ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**10.881**	**16,2%**

(1) I prodotti *Digital* sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti nel 2012 e 2011 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dal *B2C*;

(2) l'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia, nel mese di aprile 2011 nel resto dell'Europa e nel mese di agosto 2011 negli Stati Uniti;

(3) l'attività di *Retail* ha avuto inizio nel mese di giugno 2012, attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma e a partire dal mese di settembre 2012 attraverso i punti vendita rilevati dal precedente distributore cinese. Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio 2012 sono stati inaugurati i punti vendita a Torino, Napoli e presso l'aeroporto di Roma Fiumicino;

(4) il lancio delle Collezioni WTR è avvenuto nel mese di giugno 2011.

I ricavi passano da Euro 67.255 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 78.136 migliaia nell'esercizio 2012, con un incremento pari a Euro 10.881 migliaia, corrispondente al 16,2%. L'aumento dei ricavi a tassi di cambio costanti del dollaro statunitense e della sterlina rispetto all'euro sarebbe stato pari al 13,1%.

Tale crescita è stata determinata prevalentemente dall'incremento dei volumi e in via residuale dall'aumento dei prezzi di vendita. L'incremento dei volumi di vendita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente si è manifestato con riferimento a tutti i canali di vendita ed è stato determinato in maniera rilevante dall'espansione geografica e dall'acquisizione di nuovi clienti, nonché dalla continua introduzione di nuovi prodotti, come meglio descritto nel seguente paragrafo.

Per quanto concerne il canale *B2C*, i ricavi hanno registrato un incremento di Euro 5.685 migliaia, passando da Euro 55.478 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 61.163 migliaia nell'esercizio 2012 (+10,2%). Tale variazione è riconducibile prevalentemente *i)* all'espansione geografica, *ii)* all'acquisizione di nuovi clienti, nonché *iii)* al proseguimento dell'attività di sviluppo e ampliamento della gamma prodotti, *iv)* allo sviluppo della rete distributiva e *v)* all'incremento degli spazi sul punto vendita (*visual merchandising*) e delle attività svolte dal Gruppo al fine di accrescere la notorietà del marchio Moleskine, di cui già detto in precedenza.

Con riferimento alla gamma dei prodotti offerti nell'ambito della Collezione *Paper*, il Gruppo ha proseguito anche nel 2012 con l'introduzione di nuovi prodotti e in particolare con la realizzazione dei *Limited Diaries* 12 mesi, con il lancio, nel secondo semestre, delle *greeting cards e dei professional notebooks*, dei *Cahier* (ovvero, quaderni con una copertina di cartoncino flessibile, caratterizzati da una cucitura a macchina), con la realizzazione di taccuini a edizione limitata ("Audio cassette", "Lego" e "The Hobbit") e con i taccuini. Si segnala inoltre la nuova linea di Smart Notebook sviluppata in collaborazione con Evernote recentemente introdotta. I nuovi prodotti della Collezione *Paper* hanno generato nell'esercizio 2012 ricavi per Euro 8.677 migliaia.

L'incremento dei volumi di vendita del canale *B2C* nell'esercizio 2012 ha beneficiato anche delle strategie di sviluppo della rete distributiva, che sono state attuate attraverso crescenti iniziative commerciali all'interno dei punti vendita finalizzate all'aumento della presenza del marchio presso i *retailers*, mediante il consolidamento e l'ampliamento di programmi di *merchandising* con i maggiori clienti grazie anche all'inserimento di nuovi *Atelier* per favorire la penetrazione dei prodotti e la loro visibilità all'interno degli *stores*. Nel 2012 sono stati inaugurati 58 *Atelier* in tutto il mondo.

Per quanto riguarda i ricavi del canale *B2B,* gli stessi hanno registrato un incremento di Euro 2.056 migliaia, passando da Euro 10.664 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 12.720 migliaia nell'esercizio 2012 (+19,3%). La crescita dei ricavi è riconducibile principalmente all'aumento del numero di commesse rispetto all'esercizio precedente, a parità di valore medio (effetto volume).

Per quanto concerne i ricavi del canale *e-Commerce* si segnala che, nel corso dell'esercizio 2011, era stata avviata l'attività di vendita diretta su internet dei prodotti Moleskine estesa a tutti i principali mercati europei a partire dal mese di aprile 2011 e a partire dal mese di agosto 2011 anche negli Stati Uniti. Inoltre, il 1° ottobre 2012, è stata lanciata sui siti di *e-Commerce*, una linea di *Smart Notebook*, taccuini che, grazie ad una speciale puntinatura e all'uso di adesivi riconoscibili dal *software* utilizzato dalla funzionalità fotocamera di Evernote, consentono una migliore riproduzione dei contenuti realizzati su carta e il loro trasferimento sul proprio *account* Evernote, in modalità indicizzata. Per effetto di quanto sopra, i ricavi si sono incrementati da Euro 1.113 migliaia nel 2011 a Euro 3.293 migliaia nel 2012.

Infine, nel corso dell'esercizio 2012, il Gruppo ha avviato una strategia di apertura di *DOS* attraverso i quali vengono distribuite direttamente ai consumatori finali tutte le categorie di prodotti Moleskine. L'apertura di questi punti vendita risponde alla strategia del Gruppo di garantire al consumatore finale l'ampiezza e la profondità di assortimento e allo stesso tempo promuovere la conoscenza del marchio e dei suoi prodotti, a beneficio dell'intera rete distributiva. I ricavi generati nel corso dell'esercizio 2012 attraverso questo nuovo canale sono pari a Euro 960 migliaia.

Ricavi per area geografica

Nella tabella seguente sono evidenziati i ricavi suddivisi per area geografica relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
	2012	%	2011	%	2012 vs 2011	%
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	41.217	52,8%	41.078	61,1%	139	0,3%
USA/Canada/America Latina	28.119	36,0%	20.003	29,7%	8.116	40,6%
Asia - Australia	8.800	11,3%	6.174	9,2%	2.626	42,5%
Ricavi	**78.136**	**100,0%**	**67.255**	**100,0%**	**10.881**	**16,2%**

Si evidenza inoltre, nella tabella seguente, l'incidenza percentuale delle diverse aree geografiche per singolo canale di vendita per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011		
Incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sul canale di vendita	Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	Usa/Canada/ America Latina	Asia - Australia	Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	Usa/Canada/ America Latina	Asia - Australia
B2C	51,4%	37,1%	11,6%	59,3%	31,0%	9,6%
B2B	58,9%	28,2%	12,9%	70,8%	21,5%	7,8%
E-commerce	43,1%	56,8%	0,1%	55,6%	44,4%	0,0%
Retail	92,9%	0,0%	7,1%	0,0%	0,0%	0,0%

Nella tabella seguente si evidenzia l'incidenza percentuale dei diversi canali di vendita per singola area geografica per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Incidenza percentuale dei diversi canali di vendita sulla singola area geografica	Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)		USA/Canada/America Latina		Asia Pacifica	
			Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
B2C	76,2%	80,1%	80,6%	86,1%	80,6%	86,6%
B2B	18,2%	18,4%	12,7%	11,5%	18,6%	13,4%
E-commerce	3,4%	1,5%	6,7%	2,5%	0,0%	0,0%
Retail	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%
	100,0%	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

L'Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia) ha generato ricavi per Euro 41.217 migliaia nell'esercizio 2012 (Euro 41.078 migliaia nell'esercizio 2011) in aumento di Euro 139 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

Tale variazione è dovuta ad andamenti diversi da paese a paese e riflette quindi situazioni specifiche di ogni mercato e non un *trend* generalizzato. In particolare, la flessione registrata in Italia (11%) e Spagna (11%) è stata più che compensata dalla crescita registrata soprattutto in Francia (12%), Regno Unito (11%) e Germania (8%).

In Italia, i cui ricavi rappresentano il 10,7% del fatturato totale del Gruppo al 31 dicembre 2012, la flessione dei ricavi è dovuta alla riorganizzazione dei canali distributivi, in particolare quello delle librerie, riorganizzazione già avvenuta invece nel resto dei paesi europei. In Spagna, la flessione avvenuta nel 2012 rispetto all'anno precedente è dovuta alle maggiori difficoltà economiche che hanno investito il Paese.

L'area USA/Canada/America Latina ha evidenziato un incremento delle vendite rispetto all'esercizio precedente di Euro 8.116 migliaia (+40,6%). Tale incremento è principalmente riconducibile agli Stati Uniti per effetto soprattutto dell'acquisizione di nuovi clienti.

Infine, l'area Asia-Australia ha registrato un incremento di Euro 2.626 migliaia (+42,5%). Tale incremento è riconducibile principalmente alle buone *performance* del mercato australiano e coreano, dovute in entrambi i casi all'avvio dell'attività di nuovi distributori.

In termini di incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2C*, si evidenzia che l'area USA/Canada/America Latina e l'area Asia-Australia sono cresciute rispettivamente del 6,1% e del 2,0%, mentre l'Europa, Medio Oriente e Africa (inclusa l'Italia) si è ridotta del 7,9%. Per contro, l'incidenza percentuale delle diverse aree geografiche sulle vendite del canale *B2B* si decrementa in Europa, Medio Oriente e Africa (inclusa l'Italia) dell'11,9%, mentre si incrementa in USA/Canada/America Latina e nell'area Asia-Australia rispettivamente del 6,7% e del 5,1%.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto già descritto nel paragrafo "Ricavi per canale distributivo e linea di prodotto".

Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Costi per prodotti finiti,materie prime e materiali di consumo	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	16.180	20,7%	14.704	21,9%	1.476	10,0%
Acquisti materie prime	3.511	4,5%	2.702	4,0%	809	29,9%
Sistemi espositivi produzione	1.715	2,2%	1.553	2,3%	162	10,4%
Cataloghi	231	0,3%	244	0,4%	(13)	(5,3%)
Imballaggi	125	0,2%	112	0,2%	13	11,6%
Altro	(326)	(0,4%)	373	0,6%	(699)	(187,4%)
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(3.440)	(4,4%)	(1.660)	(2,5%)	(1.780)	107%
Totale Costi prodotti finiti, per materie prime e materiali di consumo	**17.996**	**23,0%**	**18.028**	**26,8%**	**(32)**	**(0,2%)**

I costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo passano da Euro 18.028 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 17.996 migliaia nell'esercizio 2012, registrando un decremento di Euro 32 migliaia (-0,2%). In termini di incidenza percentuale sui ricavi, si evidenzia un decremento dal 26,8% dell'esercizio 2011 al 23,0% dell'esercizio 2012.

Per una migliore lettura del dato, deve essere considerata congiuntamente l'incidenza percentuale dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e dei costi sostenuti per le lavorazioni rispetto ai ricavi, approccio che permette di cogliere meglio le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
	2012	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ricavi	78.136	100,0%	67.255	100,0%	10.881	16,2%
- Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(17.996)	(23,0%)	(18.028)	(26,8%)	32	(0,2%)
- Lavorazioni	(1.776)	(2,3%)	(1.462)	(2,2%)	(314)	21,5%
Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni	(19.772)	(25,3%)	(19.490)	(29,0%)	(282)	1,4%
Differenza (*)	**58.364**	**74,7%**	**47.765**	**71,0%**	**10.599**	**22,2%**

(*) Si precisa che la grandezza economica che ne deriva non rappresenta una misurazione del "Margine Lordo" in quanto trattasi della semplice somma algebrica della voce "Ricavi", "Costi per prodotti finiti, materie prime e semilavorati" e "Lavorazioni" (classificate nello schema di bilancio nella voce "Costi per Servizi"). Tale grandezza, inoltre, non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la sua composizione 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 quindi non comparabile.

La differenza riportata nella tabella sopra esposta passa da Euro 47.765 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 58.364 migliaia nell'esercizio 2012, con una crescita di Euro 10.599 migliaia, pari al 22,2%.

Considerando congiuntamente le evoluzioni delle due voci di costo, si evidenzia che la loro incidenza sui ricavi registra un decremento di 3,7 punti percentuali (25,3% nel 2012 e 29,0% nel 2011). Nel dettaglio, l'incidenza sui ricavi dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo diminuisce di 3,8 punti percentuali (23,0% nel 2012 e 26,8% nel 2011). Per contro, l'incidenza sui ricavi dei costi per lavorazioni rimane in linea nei periodi analizzati (2,3% nel 2012 e 2,2% nel 2011). Tale miglioramento deriva principalmente dall'incremento dei prezzi di vendita guidato anche dalla variazione del mix prodotto e dalla contestuale riduzione dei costi di acquisto (grazie alla diversificazione delle politiche di approvvigionamento presso più fornitori con particolare riferimento ai fornitori del Vietnam) in parte compensati dall'andamento sfavorevole del tasso di cambio euro/dollaro.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per servizi:

Valori in migliaia di Euroe percentuale sui ricavi	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**	
Costi per servizi	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Costi commerciali di vendita	3.239	4,1%	1.543	2,3%	1.696	109,9%
Trasporti	2.388	3,1%	1.723	2,6%	665	38,6%
Consulenze	2.147	2,7%	1.961	2,9%	186	9,5%
Lavorazioni	1.776	2,3%	1.462	2,2%	314	21,5%
Stoccaggio	1.688	2,2%	1.097	1,6%	591	53,9%
Costi per comunicazione	1.645	2,1%	1.004	1,5%	641	63,8%
Servizi generali	1.600	2,0%	1.185	1,8%	415	35,0%
Progettazione	1.038	1,3%	558	0,8%	480	86,0%
Noli, dazi e sdoganamenti	979	1,3%	864	1,3%	115	13,3%
Manutenzioni	509	0,7%	310	0,5%	199	64,2%
Affitti	461	0,6%	349	0,5%	112	32,1%
Royalties	409	0,5%	273	0,4%	136	49,8%
Spese Bancarie	262	0,3%	161	0,2%	101	62,7%
Noleggi	71	0,1%	60	0,1%	11	18,3%
Amministrazione	44	0,1%	39	0,1%	5	12,8%
Totale costi per servizi	**18.256**	**23,4%**	**12.589**	**18,7%**	**5.667**	**45,0%**

I costi per servizi ammontano a Euro 18.256 migliaia nell'esercizio 2012 ed Euro 12.589 migliaia nell'esercizio 2011, evidenziando una crescita di Euro 5.667 migliaia (+45,0%) dovuta in parte anche ai costi, iscritti nell'esercizio 2012, accessori all'operazione di ammissione alla quotazione in borsa. Nel confronto tra i due esercizi, l'incidenza percentuale dei costi per servizi sul totale dei ricavi aumenta di 4,7 punti percentuali, passando dal 18,7% del 2011 al 23,4% del 2012.

Di seguito si espongono le principali dinamiche delle voci di costo sopra rappresentate e la descrizione dei principali fattori che hanno determinato le stesse, nonché la relativa incidenza sui ricavi del Gruppo:

- i costi commerciali di vendita sono aumentati di Euro 1.696 migliaia, passando da Euro 1.543 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 3.239 migliaia nell'esercizio 2012 (+109,9%),

con un incremento dell'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi dell'1,8%. Tale andamento è principalmente imputabile ai compensi, relativi al canale di vendita *e-Commerce*, corrisposti alle agenzie *web* al fine di generare e incrementare il traffico sul sito di vendita *on-line*, nonché ai crescenti investimenti in iniziative promozionali e commerciali a sostegno del business;

- i costi per trasporti si incrementano per Euro 665 migliaia, pari al 38,6% (Euro 2.388 migliaia ed Euro 1.723 migliaia nel 2012 e 2011, rispettivamente) in ragione dell'aumento dei volumi di vendita. L'incidenza percentuale di tale voce sui ricavi aumenta di 0,5 punti percentuali, aumento che deriva principalmente dai costi di trasporto aerei, non presenti nel 2011, legati a nuove iniziative commerciali di rilevanza strategica;
- i costi per consulenze registrano un incremento in valore assoluto pari a Euro 186 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+9,5%). Tale incremento è principalmente imputabile all'aumento delle consulenze legate al processo di strutturazione dei flussi operativi all'interno del Gruppo, delle consulenze finalizzate all'affinamento degli strumenti di *budgeting* e *forecasting* nonché della reportistica direzionale e risulta in parte compensato dalla diminuzione dei costi per ricerca e selezione del personale, nonché alla riduzione dei costi connessi alla protezione del marchio in difesa da opposizioni esterne;
- costi delle lavorazioni: per tale voce si rinvia a quanto riportato nel commento della voce costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo;
- i costi di stoccaggio registrano un aumento in valore assoluto di Euro 591 migliaia per effetto dell'aumento dei volumi di vendita, mentre l'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi aumenta di 0,6 punti percentuali dovuto ai maggiori costi di logistica sostenuti per soddisfare le esigenze commerciali di alcuni *retailers* americani non presenti nel 2011, nonché ai costi sostenuti nel 2012 per il cambio della piattaforma logistica europea;
- i costi di comunicazione aumentano di Euro 641 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+63,8%), con un incremento dell'incidenza di tale voce sul totale dei ricavi di 0,6 punti percentuali. Tale incremento è relativo prevalentemente ai maggiori costi sostenuti in attività promozionali;
- i costi per servizi generali aumentano di Euro 415 migliaia, passando da Euro 1.185 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 1.600 migliaia nell'esercizio 2012, per effetto principalmente dell'incremento dei costi di consulenza di carattere legale, nonché della predisposizione della contrattualistica a sostegno della nuova struttura *retail*;
- i costi per la progettazione aumentano di Euro 480 migliaia, passando da Euro 558 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 1.038 migliaia nell'esercizio 2012. Tale incremento è riconducibile agli studi svolti per la progettazione dei vari *concept* relativi agli espositori delle nuove Collezioni *WTR*;
- i costi di manutenzione aumentano di Euro 199 migliaia, passando da Euro 310 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 509 migliaia nell'esercizio 2012. Tale incremento è riconducibile principalmente al potenziamento dell'attività di assistenza informatica relativo alla crescita dell'organico e al rinnovo del parco macchine d'ufficio.

Costo del personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costo del personale:

Valori in migliaia di Euroe percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Costo del personale	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Salari e stipendi	7.069	9,0%	4.831	7,2%	2.238	46,3%
Oneri sociali	1.998	2,6%	1.594	2,4%	404	25,3%
Trattamento di fine rapporto	205	0,3%	148	0,2%	57	38,5%
Emolumenti e altri costi CDA	392	0,5%	412	0,6%	(20)	(4,9%)
Altri costi	135	0,2%	522	0,8%	(387)	(74,1%)
Totale costo del personale	**9.799**	**12,5%**	**7.507**	**11,2%**	**2.292**	**30,5%**

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e 2011:

	Esercizio 2012		Esercizio 2011	
Unità	**medio**	**fine anno**	**medio**	**fine anno**
Amministratori	4	4	5	4
Dirigenti	14	14	11	14
Quadri	17	18	15	16
Impiegati	84	94	66	74
Collaboratori	6	7	3	5
Totale dipendenti e collaboratori	**125**	**137**	**100**	**113**

La voce costo del personale ammonta a Euro 9.799 migliaia nell'esercizio 2012 ed Euro 7.507 migliaia nell'esercizio 2011 evidenziando un incremento di Euro 2.292 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è principalmente riconducibile all'aumento del personale mediamente impiegato che passa da 100 unità nel 2011 a 125 unità nel 2012, per effetto del rafforzamento dell'organico.

L'incremento dell'organico è stato focalizzato principalmente nell'area commerciale e di marketing.

Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 7.5 "Costo del personale" delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

Altri oneri operativi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce altri oneri operativi:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Altri costi operativi	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Omaggi	451	0,6%	333	0,5%	118	35,4%
Oneri diversi di gestione	132	0,2%	374	0,6%	(242)	(64,7%)
Erogazioni liberali	163	0,2%	168	0,2%	(5)	(3,0%)
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivito circolante	20	0,0%	159	0,2%	(139)	(87,4%)
Accantonamento al fondo rischi e oneri	150	0,2%	-	0,0%	150	n.a.
Totale altri costi operativi	**916**	**1,2%**	**1.034**	**1,5%**	**(118)**	**(11,4%)**

La voce altri oneri operativi ammonta a Euro 916 migliaia nell'esercizio 2012 (Euro 1.034 migliaia nell'esercizio 2011) evidenziando un decremento di Euro 118 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce ammortamenti e svalutazioni:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Ammortamenti e svalutazioni	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	433	0,6%	395	0,6%	38	9,6%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	520	0,7%	415	0,6%	105	25,3%
Svalutazioni di immobilizzazioni	-	0,0%	13	0,0%	(13)	(100%)
Totale ammortamenti e svalutazioni	**953**	**1,2%**	**823**	**1,2%**	**130**	**15,8%**

Nel corso dell'esercizio 2012, gli ammortamenti e svalutazioni sono aumentati di Euro 130 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+15,8%), passando da Euro 823 migliaia nel 2011 a Euro 953 migliaia nel 2012.

L'incidenza percentuale della voce ammortamenti e svalutazioni sui ricavi è invariata nei periodi analizzati.

Risultato operativo (EBIT) ed EBITDA

Nella seguente tabella sono riportati i valori del risultato operativo (EBIT) e dell'EBITDA, con la relativa incidenza sui ricavi.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Risultato operativo (EBIT)	30.419	27.618
% dei ricavi	38,9%	41,1%
EBITDA (*)	31.372	28.441
% dei ricavi	40,2%	42,3%

(*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA 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 quindi non comparabile.

Il risultato operativo registra un incremento del 10,1%, passando da Euro 27.618 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 30.419 migliaia nell'esercizio 2012, mentre l'incidenza sui ricavi diminuisce di 2,2 punti percentuali, passando dal 41,1% al 38,9%. Tale andamento deriva sostanzialmente dalle dinamiche delle principali grandezze economiche commentate nei precedenti paragrafi.

Coerentemente all'andamento del risultato operativo, l'EBITDA registra una crescita di Euro 2.931 migliaia, passando da Euro 28.441 migliaia (42,3% dei ricavi) del 2011 a Euro 31.372 migliaia (40,2% dei ricavi) del 2012.

Proventi (oneri) finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce proventi (oneri) finanziari:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Proventi (oneri) finanziari	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Interessi attivi bancari e altri proventi	33	0,0%	22	0,0%	11	50,0%
Utile su cambi	-	0,0%	178	0,3%	(178)	(100,0%)
Altri proventi finanziari	-	0,0%	196	0,3%	(196)	(100,0%)
Totale proventi finanziari	**33**	**0,0%**	**396**	**0,6%**	**(363)**	**(91,7%)**
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(2.927)	(3,7%)	(3.777)	(5,6%)	850	(22,5%)
Effetto attualizzazione debito verso soci	-	-	(2.657)	(4,0%)	2.657	(100,0%)
Perdite su cambi	(83)	(0,1%)	-	0,0%	(83)	n.a.
Altri interessi passivi	(364)	(0,5%)	(296)	(0,4%)	(68)	23,0%
Totale oneri finanziari	**(3.374)**	**(4,3%)**	**(6.730)**	**(10,0%)**	**3.356**	**(49,9%)**
Totale proventi (oneri) finanziari	**(3.341)**	**(4,3%)**	**(6.334)**	**(9,4%)**	**2.993**	**(47,3%)**

Nel 2012, gli oneri finanziari netti sono diminuiti di Euro 2.993 migliaia rispetto all'esercizio precedente (-47,3%), passando da Euro 6.334 migliaia (9,4% dei ricavi) nell'esercizio 2011 a Euro 3.341 migliaia (4,3% dei ricavi) nell'esercizio 2012. Tale decremento è riconducibile principalmente *i)* all'iscrizione nel corso del 2011 degli oneri connessi all'attualizzazione del debito verso soci e *ii)*, in via residuale, al minor livello dell'indebitamento bancario del Gruppo e al permanere di favorevoli condizioni di tassi di mercato.

Imposte

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce imposte:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni	
Imposte	**2012**	**%**	**2011**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Risultato ante imposte	**27.078**	**34,7%**	**21.284**	**31,6%**	**5.794**	**27,2%**
Imposte correnti	9.054	11,6%	8.429	12,5%	625	7,4%
Imposte differite /(anticipate)	(173)	(0,2%)	(965)	(1,4%)	792	(82,1%)
Totale imposte	**8.881**	**11,4%**	**7.464**	**11,1%**	**1.417**	**19,0%**
Aliquota di imposta effettiva	**32,8%**		**35,1%**			

Si evidenzia che negli esercizi 2012 e 2011 l'aliquota di imposta effettiva risulta essere pari al 32,8% nel 2012 e 35,1% nel 2011.

Risultato netto

Nella seguente tabella è riportato il valore del risultato netto con la relativa incidenza sui ricavi.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Risultato netto	18.197	13.820
% dei ricavi	23,3%	20,5%

In considerazione di quanto esposto nei paragrafi precedenti, il risultato netto passa da Euro 13.820 migliaia nell'esercizio 2011 a Euro 18.197 migliaia nell'esercizio 2012, mentre l'incidenza rispetto al totale dei ricavi passa rispettivamente dal 20,5% al 23,3%, incrementandosi di 2,8 punti percentuali.

ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Di seguito lo schema riclassificato per fonti e impieghi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2012, raffrontato con quello relativo al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Fonti e Impieghi	**2012**	**2011**
Impieghi		
Rimanenze	12.284	8.903
Crediti commerciali	16.321	12.194
Altri crediti correnti	1.836	226
Debiti commerciali	(15.767)	(9.749)
Debiti per imposte dell'esercizio	(466)	(1.945)
Altri debiti correnti	(3.124)	(2.080)
Capitale circolante netto	**11.084**	**7.549**
Immobili, impianti e macchinari	2.216	1.381
Avviamento e marchio	76.751	76.513
Altre attività immateriali	1.967	838
Crediti non correnti	289	188
Attività non correnti	**81.223**	**78.920**
Imposte differite	(15.202)	(15.470)
Fondi per rischi e oneri correnti e non correnti	(702)	(524)
Fondi relativi al personale	(922)	(569)
Passività correnti e non correnti	**(16.826)**	**(16.563)**
Capitale investito netto	**75.481**	**69.906**
Fonti		
Patrimonio Netto	31.975	14.011
Indebitamento finanziario netto	43.506	55.895
Totale fonti di finanziamento	**75.481**	**69.906**

Si riportano di seguito i giorni medi di incasso di crediti commerciali, di pagamento dei debiti commerciali e di giacenza del magazzino al 31 dicembre 2012 e 2011.

	Al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	62	60
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	119	95
Giorni medi di giacenza del magazzino	208	158

Il Capitale circolante netto al 31 dicembre 2012 ammonta a Euro 11.084 migliaia, rispetto a Euro 7.549 migliaia al 31 dicembre 2011, evidenziando una crescita di Euro 3.535 migliaia. L'incremento è motivato principalmente dall'aumento dei crediti commerciali e del valore delle rimanenze, in parte compensato dall'aumento dei debiti commerciali.

Di seguito si riporta una sintesi dei principali fattori che hanno influenzato la crescita del capitale circolante netto:

- i crediti commerciali aumentano di Euro 4.127 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 (+33,8%), a seguito sia alla crescita del volume d'affari del Gruppo (e in particolare sulle vendite dell'ultimo trimestre del 2012) sia, in misura minore, a seguito dei ritardi nei pagamenti da parte di un distributore italiano legati al processo di riorganizzazione interna di quest'ultimo;
- le rimanenze si incrementano di Euro 3.381 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 (+38%). La crescita deriva da una combinazione di fattori, tra cui l'effetto cambio euro/dollaro e l'incremento dei livelli di stock, sia dei prodotti che dei sistemi espositivi, funzionale a supportare la strategia di crescita del Gruppo nel canale B2C e nei nuovi canali diretti, *on line* e *retail*.

  Tra gli altri effetti che hanno contribuito all'incremento delle rimanenze, si segnala l'internalizzazione dell'approvvigionamento delle materie prime al fine di migliorare la marginalità di prodotto e la costituzione dello stock necessario a sostenere i lanci delle novità 2013;
- i debiti commerciali aumentano di Euro 6.018 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 (+61,7%), incremento correlato alle dinamiche degli acquisti, come descritto nel precedente paragrafo.

Le attività non correnti includono principalmente l'avviamento e il marchio Moleskine. In particolare, la voce avviamento e marchio comprende l'avviamento per Euro 22.290 migliaia e il marchio Moleskine per la parte residua.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Indebitamento finanziario netto	**2012**	**2011**
A. Cassa	7.208	3.001
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.208**	**3.001**
E. Crediti finanziari correnti		
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9.879)	(8.473)
H. Altri debiti finanziari correnti	(53)	(16)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(9.932)**	**(8.489)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(2.724)**	**(5.488)**
K. Debiti bancari non correnti	(39.895)	(49.653)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	(887)	(754)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(40.782)**	**(50.407)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(43.506)**	**(55.895)**

Per una dettagliata descrizione della composizione dell'indebitamento finanziario netto si rinvia alla nota 6.10 "Passività finanziarie correnti e non correnti" delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari del Gruppo, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Flussi finanziari	**2012**	**2011**
Flusso di cassa derivante dall'attivtà operativa prima delle variazioni del capitale circolante (A)	32.727	30.262
Variazione netta del capitale circolante:		
- Rimanenze	(4.040)	(2.329)
- Crediti commerciali e altri crediti	(5.284)	(1.919)
- Debiti commerciali e altri debiti	6.753	136
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	(425)	(381)
Flusso di cassa derivante da variazioni del capitale circolante (B)	(2.996)	(4.493)
Imposte sul reddito pagate (C)	(10.697)	(8.712)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa (A+B+C)	19.034	17.057
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	(3.145)	(1.540)
Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento	(11.625)	(14.091)
Flusso di cassa netto del periodo	**4.264**	**1.426**
Disponibilità liquide di inizio periodo	3.001	1.527
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	(57)	48
Disponibilità liquide di fine periodo	**7.208**	**3.001**

La gestione operativa genera liquidità per Euro 19.034 migliaia nel 2012 (Euro 17.057 migliaia nel 2011) con un incremento di Euro 1.977 migliaia. Per quanto riguarda ulteriori commenti circa l'andamento del capitale circolante si rimanda a quanto esposto in precedenza.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali hanno generato un fabbisogno di liquidità per Euro 3.145 migliaia nel 2012 ed Euro 1.540 migliaia nel 2011.

L'attività di finanziamento, invece, assorbe cassa per Euro 11.625 migliaia nel 2012 e per Euro 14.091 migliaia nel 2011.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2012, il flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento è stato caratterizzato principalmente dal rimborso delle quote capitale del finanziamento a medio lungo termine c.d. *Facility Agreement* relative alla tranche A per Euro 7.466 migliaia e dal pagamento anticipato della quota *excess cash* relativa all'esercizio 2011 per Euro 1.448 migliaia.

Per contro, nel corso dell'esercizio 2011, il flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento era stato caratterizzato principalmente dal rimborso di Euro 6.000 migliaia al socio Appunti di parte del debito connesso alla quota differita del prezzo relativo all'acquisizione da parte di Analogie della partecipazione nel 70% della Ex Moleskine .

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2012 la Società ha continuato ad investire in progetti strategici di estensione dell'ambito di applicazione del *brand* , sfruttando il criterio dell'affinità merceologico-funzionale, e traendo spunto dall'inestimabile valore simbolico-relazionale della marca Moleskine, all'interno del quale sono stati individuati alcuni paradigmi in grado di soddisfare i bisogni attuali e potenziali del segmento di mercato degli utilizzatori di Moleskine per l'applicazione del *brand* al di fuori dei *concept* di prodotto esistenti.

Tra le altre attività di ricerca e sviluppo, continua l'impegno nella definizione e messa a punto di nuovi prodotti nella categoria merceologica attuale, nella definizione e realizzazione di prodotti nelle nuove classi merceologiche delle collezioni e di nuovi canali di vendita, tra cui il canale *Retail*, a testimonianza dell'assoluta versatilità del marchio Moleskine® a trasferirsi anche in ambiti e modelli di business differenti da quelli tradizionali.

Principali rischi e incertezze del Gruppo

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi identificati, monitorati e, per quanto di seguito specificato, attivamente gestiti dal Gruppo sono i seguenti:

- rischio mercato, derivante dall'oscillazione dei tassi di cambio tra l'Euro e le altre valute nelle quali opera il Gruppo, dei tassi di interesse e dei prezzi delle materie prime;
- rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte;
- rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari.

Per i dettagli quantitativi relativi alle analisi connesse ai rischi sopra indicati si rimanda alla nota 16 "Gestione dei rischi finanziari" delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

Le informazioni sugli strumenti finanziari

Con riferimento agli strumenti finanziari si rimanda alla nota 6.10 "Passività finanziarie correnti e non correnti" delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

Attività di direzione e coordinamento

Al 31 dicembre 2012, l'84,78% del capitale sociale di Moleskine è detenuto da Appunti e il restante 15,22% è detenuto dalla società fiduciaria Istifid, per conto di Pentavest.

La Società ritiene di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Appunti, in quanto: (i) opera in piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clientela e con i fornitori senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società; (ii) Appunti non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore della Società; (iii) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa della Società e delle sue controllate sono prese dagli organi di gestione propri della Società; (iv) al Consiglio di Amministrazione della Società compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i *budget* della Società e del Gruppo, l'esame e l'approvazione della struttura organizzativa del Gruppo, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo.

Operazioni con parti correlate

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici del Gruppo con parti correlate al 31 dicembre 2012 e per l'esercizio chiuso a tale data è riportato nella nota 8 "Transazioni con parti correlate" delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

Rischio di violazione dei diritti di proprietà intellettuale

La Società ha continuato ad investire nelle azioni di tutela e protezione del marchio, la medesima politica è stata applicata al mondo *web*, intensificando le azioni di monitoraggio e di sorveglianza dei siti e dei domini attivi relativi a prodotti/servizi identici e/o affini a quelli di Moleskine ampliando il numero di domande di registrazione e/o acquisto dei domini il cui nome contiene la parola Moleskine, al fine di acquisirne il controllo diretto, evitando lo sfruttamento indebito di un marchio registrato nonché l'eventuale divulgazione di contenuti non in linea con i valori della marca e potenzialmente rischiosi per l'immagine della stessa.

L'attenzione inoltre si sta focalizzando anche sulle violazioni a mezzo di *adwords* relativamente ai Paesi in cui è possibile contrastare questo fenomeno da un punto di vista giuridico.

Da ultimo si segnala che, al fine di tutelare il contenuto di innovazione tecnologica di alcuni nuovi prodotti, in particolare lo Smart Notebook ed il Postal notebook, è in fase di rilascio il relativo brevetto per invenzione, volto ad assicurare la piena esclusività d'utilizzo di tali prodotti per tutto il periodo di validità della protezione.

Informazioni relative all'ambiente e al personale

Con riferimento agli investimenti operati a favore della protezione e della valorizzazione delle risorse ambientali, si segnala che Moleskine possiede due certificazioni secondo gli standard per la Catena di Custodia (standard FSC – Forest Stewardship Council e PEFC – Programme for Endorsement of Forest Certification schemes) che garantiscono la rintracciabilità della materia prima legno all'interno del processo di trasformazione, mantenendo inequivocabile la loro provenienza da foreste certificate e garantendo elevati standard di salvaguardia delle caratteristiche ambientali, sociali ed economiche delle foreste.

Inoltre la Società continua ad investire nel progetto di eco-sostenibilità, avviato nel 2011, in un'ottica di comunicazione sia interna che esterna dell'attenzione da riporre alle linee guida del c.d. "*green procurement*", mediante l'utilizzo di parametri ambientali nelle procedure di acquisto dell'azienda.

La Società ha contribuito poi, in maniera continuativa, con mostre e donazioni alle attività del FAI, Fondo per l'Ambiente Italiano. In particolare la serie di pubblicazioni "The Hand of the Architect/Designer/Graphic Designer" prevede aste finali i cui proventi sono devoluti al FAI per opere conservative e progetti ad elevato valore ambientale.

Anche a livello di contrattualistica di riferimento si evidenzia che tutte le nuove condizioni generali di acquisto stilate con i principali fornitori di merce, contengono l'obbligo di certificazione dell'intera filiera produttiva relativamente alle condizioni di lavoro e, in particolare, relativamente a sicurezza e igiene, lavoro minorile, lavoro involontario (sfruttamento), regolarità dei contratti di lavoro, ambiente, in conformità allo standard internazionale di Responsabilità Sociale "SA8000" come di volta in volta aggiornato.

Nelle medesime condizioni di acquisto, inoltre, viene richiesto che tutti i prodotti siano in linea con quanto richiesto dalla normativa europea R.E.A.C.H. e dalle altre normative internazionali applicabili in materia di registrazione, valutazione, autorizzazione e restrizione delle sostanze chimiche contenute nei prodotti importati nei territori di commercializzazione.

Infine, non si segnalano gravi infortuni sul lavoro, decessi, addebiti per danni conseguenti a malattie professionali di dipendenti ed ex dipendenti, né il Gruppo risulta chiamato in giudizio per altre cause inerenti al personale.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente. Nel corso dell'esercizio alle società del Gruppo non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

Alla data del 31 dicembre 2012 le società del Gruppo non detengono, né hanno acquistato o alienato nel corso dell'esercizio, né direttamente né per interposta persona, azioni proprie o azioni o quote di società controllanti.

Adempimenti previsti dal codice della privacy

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

Decreto legislativo 231/01

La Società ha adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, volto ad assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione delle attività aziendali, a tutela della posizione e dell'immagine della Società e delle società del Gruppo, delle aspettative dei propri azionisti e del lavoro dei propri dipendenti. La stessa ha inoltre provveduto alla adozione di un Codice Etico e alla identificazione dei membri dell'Organismo di Vigilanza preposto al monitoraggio della effettività del succitato modello.

Art. 36 del Regolamento Mercati

Si segnala che Moleskine America è costituita e regolata dalla legge di uno stato non appartenente all'Unione Europea (in particolare, dalla legge federale degli Stati Uniti d'America e dalla legge dello stato di New York) e riveste significativa rilevanza ai sensi dell'art. 151 del Regolamento Emittenti. Pertanto, con riferimento a Moleskine America, la Società ha adottato le misure necessarie, dal punto di vista della *governance* e dal punto di vista del sistema amministrativo-contabile, a rispettare le previsioni relative agli emittenti quotati che controllano società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Mercati.

Moleskine Asia e Moleskine Shanghai non rivestono significativa rilevanza ai sensi dell'art. 151 del Regolamento Emittenti in quanto i loro rispettivi attivi patrimoniali sono inferiori al 2% dell'attivo del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2012 ed i loro ricavi sono rispettivamente inferiori al 5% dei ricavi consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2012.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si rimanda a quanto già descritto nella nota 15 "Fatti successivi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2012" delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

Prevedibile evoluzione della gestione

Per il 2013 le previsioni sono di una ulteriore crescita del fatturato e del risultato operativo.

Le direttrici principali a supporto della crescita saranno anche nel 2013:

a) Il miglioramento della visibilità della marca. Sulla scorta dei buoni risultati ottenuti nel 2012, nel 2013 si proseguirà nell'utilizzo di 3 format di eventi *in-store*, ai quali se ne aggiungerà un quarto dedicato alla connessione analogico-digitale (#MyAnalogCloud). Inoltre, si svilupperà ulteriormente l'attività online, dopo l'estensione dell'app Moleskine alle piattaforme Android e Windows 8, oltre che iOS, con caratteristiche tali da consentire l'avvio di una offerta di servizi a pagamento, in aggiunta ai servizi base gratuiti.

b) L'ampliamento della gamma prodotti. Nell'area Paper proseguirà l'introduzione di novità con un'incidenza sul fatturato attesa in linea con il 2012. Segnaliamo in particolare il lancio della linea colore nella collezione Classici e di due *Limited Editions* particolarmente attese: *Mickey Mouse e Hobbit 2*. Le collezioni WTR vedranno l'ulteriore consolidamento della gamma di offerta, funzionale al progressivo raggiungimento degli obiettivi di distribuzione che ci siamo posti.

c) Distribuzione indiretta B2C. Proseguirà l'attività di espansione del nostro network distributivo indiretto, principalmente nell'area americana ed asiatica. Proseguirà anche, in tutte le aree geografiche, l'espansione del nostro network di istallazioni di corner e spazi personalizzati.

d) Distribuzione diretta B2C

   a. *E-commerce*. Nel 2013 il fatturato E-commerce di Moleskine beneficerà di una ulteriore estensione dell'attività all'area asiatica e sud-americana, di un ulteriore aumento degli investimenti per lo sviluppo del traffico nelle aree geografiche già coperte e di un cambiamento nel perimetro delle attività affidate all'esterno che permetterà di incrementare la marginalità dell'attività nella seconda metà dell'anno. Inoltre verrà progressivamente estesa all'intera gamma dei prodotti Moleskine l'offerta di servizi *print on demand*, lanciata nel 2012 a partire da alcuni formati di album fotografici.

   b. *Retail*. Sulla base dei risultati positivi delle aperture di punti vendita diretti effettuate nel corso del 2012 in Italia e in Cina, nel corso del 2013 inizierà il *roll-out* dei format sperimentati in Europa, USA e in Cina.

e) B2B. Il business di *Custom Edition* proseguirà il suo sviluppo grazie all'ulteriore rafforzamento della struttura commerciale previsto in tutte le aree geografiche.

Dal punto di vista operativo prosegue, con risultati positivi, l'avvio della produzione presso nuovi fornitori, dai quali ci si attende un contributo progressivamente crescente al miglioramento ulteriore delle nostre marginalità.

11.4 Integrazione al Capitolo 20 del Documento di Registrazione, intitolato "Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente"

Il Capitolo 20 del Documento di Registrazione, intitolato "Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente", viene integrato sulla base degli schemi di bilancio e delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012, di seguito integralmente riportati.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

Valori in migliaia di Euro		Al 31 dicembre			
	Note	**2012**	*di cui parti correlate*	**2011**	*di cui parti correlate*
Immobili, impianti e macchinari	6.1	2.216		1.381	
Avviamento e marchio	6.2	76.751		76.513	
Altre attività immateriali	6.3	1.967		838	
Crediti non correnti	6.4	289		188	
Totale attività non correnti		**81.223**		**78.920**	
Rimanenze	6.5	12.284		8.903	
Crediti commerciali	6.6	16.321		12.194	
Altri crediti correnti	6.7	1.836		226	
Cassa e disponibilità liquide	6.8	7.208		3.001	
Totale attività correnti		**37.649**		**24.324**	
TOTALE ATTIVITÀ		**118.872**		**103.244**	
Capitale Sociale		2.000		2.000	
Altre riserve		11.778		(1.809)	
Risultato dell'esercizio		18.197		13.820	
PATRIMONIO NETTO	**6.9**	**31.975**		**14.011**	
Passività finanziarie non correnti	6.10	40.782		50.407	
Imposte differite	6.11	15.202		15.470	
Fondi relativi al personale	6.12	922		569	
Fondi per rischi e oneri non correnti	6.13	105		105	
Totale passività non correnti		**57.011**		**66.551**	
Debiti commerciali	6.14	15.767	36	9.749	14
Debiti per imposte dell'esercizio	6.15	466		1.945	
Passività finanziarie correnti	6.10	9.932		8.489	
Fondi per rischi e oneri correnti	6.13	597		419	
Altri debiti correnti	6.16	3.124	424	2.080	1
Totale passività correnti		**29.886**		**22.682**	
TOTALE PASSIVITÀ		**86.897**		**89.233**	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**118.872**		**103.244**	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						
	Note	**2012**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*	**2011**	*di cui parti correlate*	*di cui non ricorrente*
Ricavi	7.1	78.136			67.255		
Altri proventi operativi	7.2	203			344		
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	7.3	(17.996)			(18.028)		
Costi per servizi	7.4	(18.256)	(51)		(12.589)	(31)	
Costo del personale	7.5	(9.799)	(1.906)		(7.507)	(1.647)	
Altri oneri operativi	7.6	(916)	(150)		(1.034)	(150)	
Ammortamenti e svalutazioni	7.7	(953)			(823)		
Risultato operativo		**30.419**			**27.618**		
Oneri finanziari	7.8	(3.374)	(29)		(6.730)	(2.693)	(2.657)
Proventi finanziari	7.8	33			396		
Risultato ante imposte		**27.078**			**21.284**		
Imposte	7.9	(8.881)			(7.464)		
Risultato netto		**18.197**			**13.820**		
Risultato netto per azione							
Base (euro)	7.10	0,0910			0,0691		
Diluito (euro)	7.10	0,0910			0,0691		
Altre componenti del risultato complessivo							
Fair value derivati cash flow hedge		(133)			(754)		
Effetto fiscale relativo alla variazione del fair value derivati cash flow hedge		37			207		
Utili e perdite attuariali sul sul TFR		(211)			(29)		
Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali su TFR		58			8		
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro		(17)			25		
Totale altre componenti del risultato complessivo		**(266)**			**(543)**		
Totale risultato complessivo dell'esercizio		**17.931**			**13.277**		

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	Note	**2012**	*di cui parti correlate*	**2011**	*di cui parti correlate*
Risultato prima delle imposte		27.078		21.284	
Rettifiche per ricondurre l'utile dell'esercizio al flusso di cassa da attività operativa:					
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	7.7	953		823	
Accantonamento ai fondi per rischi e oneri e fondi del personale	6.12 - 6.13	716		510	
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	6.6	20		159	
Accantonamento al fondo obsolescenza di magazzino	6.5	659		882	
Oneri finanziari netti	7.8	3.341		6.334	
Altre variazioni non monetarie		(40)		270	
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		**32.727**		**30.262**	
Variazione netta del capitale circolante:					
- Rimanenze	6.5	(4.040)		(2.329)	
- Crediti commerciali e altri crediti	6.6 - 6.7	(5.284)		(1.919)	
- Debiti commerciali e altri debiti	6.14 - 6.16	6.753	34	136	(440)
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	6.12 - 6.13	(425)		(381)	
Flusso di cassa derivante da variazioni del capitale circolante		**(2.996)**		**(4.493)**	
Imposte sul reddito pagate		(10.697)		(8.712)	
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa		**19.034**		**17.057**	
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento					
Investimenti in immobilizzazioni:					
-immateriali	6.2 - 6.3	(1.814)		(740)	
-materiali	6.1	(1.341)		(800)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni	6.1	10		-	
Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento		**(3.145)**		**(1.540)**	
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento					
Variazione netta dei finanziamenti bancari a breve termine	6.10	-		(467)	
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	6.10	(8.915)		(3.781)	
Rimborsi debiti finanziari verso soci	6.10	-		(6.000)	(6.000)
Pagamento oneri accessori su finanziamenti	6.10	-		(290)	
Oneri finanziari netti pagati		(2.627)		(3.258)	
Altre variazioni di passività finanziarie	6.10	(83)		(295)	
Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento		**(11.625)**		**(14.091)**	
Flusso di cassa netto del periodo		**4.264**		**1.426**	
Disponibilità liquide di inizio periodo	6.8	3.001		1.527	
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide		(57)		48	
Disponibilità liquide di fine periodo	6.8	7.208		3.001	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro	Note	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di Cash Flow Hedge	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2010	**6.9**	**100**	**65.406**	**0**	**0**	**(122.836)**	**12.134**	**(45.196)**
Aumento di capitale gratuito		1.900	(1.900)					0
Conversione debito verso Appunti						45.660		45.660
Operazioni con i soci		**1.900**	**(1.900)**	**0**	**0**	**45.660**	**0**	**45.660**
Risultato dell'esercizio 2011							13.820	13.820
Variazione delle riserva di conversione				25				25
Rilevazione perdite attuariali TFR						(21)		(21)
Variazione delle riserva di cash flow hedge					(547)			(547)
Risultato complessivo dell'esercizio		**0**	**0**	**25**	**(547)**	**(21)**	**13.820**	**13.277**
Destinazione risultato dell'esercizio 2010						12.134	(12.134)	0
Rilevazione del costo per incentivazione al management						270		270
Saldo al 31 dicembre 2011	**6.9**	**2.000**	**63.506**	**25**	**(547)**	**(64.793)**	**13.820**	**14.011**
Risultato dell'esercizio 2012							18.197	18.197
Variazione delle riserva di conversione				(17)				(17)
Rilevazione perdite attuariali TFR						(153)		(153)
Variazione delle riserva di cash flow hedge					(96)			(96)
Risultato complessivo dell'esercizio		**0**	**0**	**(17)**	**(96)**	**(153)**	**18.197**	**17.931**
Destinazione risultato dell'esercizio 2011						13.820	(13.820)	0
Rilevazione del costo per incentivazione al management						33		33
Saldo al 31 dicembre 2012	**6.9**	**2.000**	**63.506**	**8**	**(643)**	**(51.093)**	**18.197**	**31.975**

NOTE ILLUSTRATIVE

1. Informazioni generali

Moleskine S.p.A. (di seguito anche la "**Società**" o "**Moleskine**") è una società, costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede sociale a Milano, in Via Stelvio 66.

La Moleskine e le società da essa controllate (il "**Gruppo**") sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di prodotti con il marchio Moleskine, quali taccuini, agende, quaderni, borse, strumenti per scrivere, oggetti per leggere, nonché servizi e applicazioni per il mondo digitale. I prodotti del Gruppo si articolano nelle seguenti linee:

- Collezioni di taccuini, agende e prodotti "home-office" ("**Collezioni *Paper***");
- Accessori per la scrittura, il viaggio e la lettura ("**Collezioni WTR (1)**");
- prodotti e servizi digitali ("**Digital**").

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti *i)* indirettamente attraverso librerie, *department store*, *specialty store*, cartolerie, musei (*B2C*), e *ii)* direttamente tramite la propria struttura commerciale per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (*B2B*), mediante il proprio sito internet (*e-Commerce*) e tramite una rete composta da negozi monomarca (*Retail*).

Il Gruppo vanta una presenza consolidata in Europa, Stati Uniti e Asia.

Al 31 dicembre 2012 e alla data di predisposizione del presente documento, la Società è detenuta per l'84,78% dalla Appunti S.àr.l. ("Appunti"), società controllata per il 79,623% da Syntegra Capital (attraverso le società (i) Syntegra Holding III S.à.r.l., (ii) Syntegra Investment Holding III S.à.r.l. e (iii) Syntegra Investments III S.àr.l ("Syntegra Investments")) e per il 15,22% dalla Pentavest S.à r.l. ("Pentavest").

Il presente bilancio consolidato è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 22 febbraio 2013.

Il presente bilancio consolidato è assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

2. Sintesi dei principi contabili e criteri di valutazione adottati

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella predisposizione e redazione del bilancio consolidato del Gruppo.

(1) Negli esercizi 2012 e 2011 i ricavi delle Collezioni WTR (canale B2C) includono anche i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti e servizi digitali ("Digital").

2.1 Base di preparazione

Nel presente documento è riportato il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (il "**Bilancio Consolidato**"), comprensivo del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, del prospetto di conto economico complessivo consolidato, del rendiconto finanziario consolidato, del prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e delle relative note illustrative.

Si precisa che la Società, fino al bilancio chiuso al 31 dicembre 2011, predisponeva il proprio bilancio consolidato in accordo con le norme applicabili in Italia ed i principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "**Principi Contabili Italiani**").

Come consentito dal DLgs 38/2005 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 66 del 21 marzo 2005, la Società ha optato in via volontaria, a partire dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, per la redazione del bilancio consolidato in conformità agli *International Financial Reporting Standards* ("IFRS"), emanati dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB"), e adottati dall'Unione Europea ("UE IFRS").

Si precisa che la Società ha reso pubblico il documento di registrazione relativo al prospetto di offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e ammissione alla quotazione delle azioni della Società, depositato presso la Consob in data 11 gennaio 2013 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 9 gennaio 2013 (il "**Documento di Registrazione**"). Unicamente ai fini della predisposizione del Documento di Registrazione la Società ha predisposto i bilanci aggregati consolidati relativi agli esercizi 2011, 2010 e 2009, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 20 settembre 2012, in accordo con gli UE-IFRS. Pertanto, in tale ambito, era stato necessario effettuare un processo di conversione dai Principi Contabili Italiani agli EU-IFRS in conformità a quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*. La data di transizione agli IFRS del Gruppo è stata il 1 gennaio 2009. I bilanci aggregati consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, che rappresentano quindi il primo bilancio consolidato redatto in conformità agli IFRS, riportano l'informativa relativa al processo di transizione richiesta dall'IFRS 1, alla quale si rimanda per i relativi effetti.

Per EU-IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'*International Reporting Interpretations Committee*' (IFRIC), precedentemente denominate '*Standards Interpretations Committee*' (SIC) che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano state oggetto di omologa da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

Il presente Bilancio Consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

2.2 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

i) il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria espone separatamente le attività correnti e non correnti; analogamente rappresenta le passività correnti e non correnti;

ii) il prospetto di conto economico complessivo presenta una classificazione dei costi e ricavi per natura;

iii) il rendiconto finanziario è rappresentato secondo il metodo indiretto.

La Società ha scelto di redigere il conto economico complessivo che include, oltre al risultato del periodo, anche le variazioni di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica che, per espressa previsione dei principi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il presente Bilancio Consolidato è stato redatto in Euro, valuta funzionale del Gruppo.

I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nelle note illustrative sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2.3 Area di consolidamento e sue variazioni

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2012 include, oltre al bilancio della capogruppo Moleskine S.p.A. (la "**Società**"), anche il bilancio della società Moleskine America, Inc. ("**Moleskine America**"), controllata direttamente al 100%, con sede in New York, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004 e, a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2011, il bilancio della società Moleskine Asia Ltd ("**Moleskine Asia**"), avente sede ad Hong Kong, Suite 3202A, 32/F, The Centrium, partecipata direttamente al 100% dalla Società. In data 24 luglio 2012 è stata infine costituita una società interamente controllata dal Gruppo attraverso la società Moleskine Asia, denominata Moleskine Commerce and Trade (Shanghai) Co. Ltd, con sede legale in Shanghai, 500 Xiangyang Road South, Suite 1406 Xuhui District ("**Moleskine Shanghai**").

2.4 Principi di consolidamento

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e dei relativi principi di consolidamento.

Imprese controllate

Le imprese controllate sono quelle società in cui il Gruppo ha il potere di determinare direttamente o indirettamente le scelte finanziarie e gestionali, ottenendone i benefici relativi. Il controllo

può essere esercitato sia in virtù del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in virtù di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito dal Gruppo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono redatti facendo riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, e sono stati opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili del Gruppo.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Alla data di acquisizione, le attività acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:
  - i) imposte differite attive e passive;
  - ii) attività e passività per benefici ai dipendenti;
  - iii) passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
  - iv) attività destinate alla vendita e *Discontinued Operation*;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

Transazioni con soci di minoranza

Le transazioni tra azionisti di minoranza sono contabilizzate come "*equity transactions*". Pertanto, nel caso di acquisizioni e di cessioni di quote azionarie dopo il raggiungimento del control-

lo, la differenza tra costo di acquisizione/cessione e valore contabile delle quote di minoranza acquisite/cedute viene imputata a patrimonio netto.

CONVERSIONE DEI BILANCI DI SOCIETÀ ESTERE

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi in valuta diversa dall'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;
- la "riserva di conversione" inclusa tra le voci del conto economico complessivo, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso di cambio differente da quello di chiusura che quelle generate dalla conversione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento, ove esistente, e gli aggiustamenti di *fair value* correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività dell'entità estera e convertiti al cambio di chiusura del periodo.

Le società controllate con valuta funzionale diversa dall'Euro presenti nel perimetro di consolidamento sono la Moleskine America (USD), la Moleskine Asia (HKD) e la Moleskine Shanghai (CNY).

I tassi di cambio adottati per la conversione dei suddetti bilanci sono riportati nella seguente tabella:

	Al 31 dicembre	
Valuta	**2012**	**2011**
USD	1,3194	1,2939
HKD	10,226	10,051
CNY	8,2207	n.a

	Media dell'esercizio chiuso al 31 dicembre	
Valuta	**2012**	**2011**
USD	1,28479	1,39196
HKD	9,96626	10,8362
CNY (*)	8,08060	n.a

(*) Media calcolata dal mese di agosto 2012, data di inizio attività della società controllata residente a Shanghai, al mese di dicembre 2012

2.5 Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa

dall'Euro sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico.

Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione.

2.6 Criteri di valutazione

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie; sono inclusi anche gli oneri finanziari qualora rispettino le condizioni previste dallo IAS 23.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività.

Gli immobili, impianti e macchinari posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciuti come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote successivamente indicate per le immobilizzazioni materiali, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le singole categorie di immobili, impianti e macchinari è di seguito riportata:

	Aliquota %
Attrezzature centro di calcolo	20%
Attrezzature varie	15%
Sistemi espositivi	20%-50%
Mobili ufficio	12% – 33%
Arredamento	12%
Macchine ufficio	20%-33%
Automezzi	25%-33%
Migliorie su beni di terzi	Durata residua del contratto di locazione

La vita utile degli immobili, impianti e macchinari e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, in sede di predisposizione del bilancio.

AVVIAMENTO

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico quale provento.

L'avviamento non è ammortizzato, ma assoggettato a valutazione annuale volta a individuare eventuali perdite di valore ("*impairment test"*). Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("*cash generating unit*" o "CGU") alla quale l'avviamento è attribuito. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU l'eccedenza residua è allocata alle altre attività della CGU di riferimento, in proporzione del loro valore di carico.

Il test viene effettuato con cadenza almeno annuale, o comunque in caso di identificazione di indicatori di perdita di valore.

Marchio

Il marchio Moleskine è stato considerato un'attività a vita utile indefinita, anche sulla base di un parere redatto da un esperto indipendente, e pertanto non è sottoposto a processo di ammortamento ma alla verifica di recuperabilità del valore contabile ("*impairment test"*). Si rimanda a quanto esposto al precedente paragrafo relativamente all'"*impairment test"* dell'avviamento.

Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di 3-5 anni.

Perdite di valore di immobili, impianti e macchinari e immobilizzazioni immateriali

A ciascuna data di riferimento del bilancio, sono svolte analisi volte a verificare l'eventuale esistenza di indicatori di riduzione del valore di fabbricati, impianti e macchinari e delle attività immateriali non completamente ammortizzati. Nel caso sia rilevata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando a conto economico l'eventuale svalutazione rispetto al valore contabile. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati generati da tale attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla "*cash generating unit*" cui tale attività appartiene. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Una riduzione di valore è riconosciuta a conto economico quando il valore di iscrizione dell'attività è superiore al valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Crediti commerciali e Altri crediti correnti e non correnti

Per crediti commerciali e altri crediti correnti e non correnti (rappresentanti attività finanziarie) si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, non derivati e

non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti commerciali e gli altri crediti sono classificati nello stato patrimoniale nell'attivo corrente ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Tali attività finanziare sono iscritte all'attivo patrimoniale nel momento in cui il Gruppo diviene parte dei contratti connessi alle stesse. Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati all'attività ceduta.

Tali attività sono originariamente iscritte al loro *fair value* e, in seguito, al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto per perdite di valore.

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a conto economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito sulla base dei termini contrattuali.

L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi.

Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Tutti gli strumenti finanziari derivati (inclusi i derivati impliciti, cosiddetti *embedded*) sono misurati al *fair value*.

Lo IAS 39 definisce *embedded derivative* una componente di uno strumento ibrido che include anche un contratto primario non derivato. Lo strumento finanziario ibrido è costituito da uno strumento finanziario non derivato ospitante e da uno strumento derivato che ne altera le caratteristiche in modo tale che i flussi di cassa variano in modo simile a quello di uno strumento derivato indipendente. Un derivato incorporato provoca la modifica dei flussi di cassa di uno strumento finanziario in base alle variazioni dei tassi di interesse, di cambio o altre variabili. Ai fini della rilevazione contabile dello strumento derivato implicito è necessario, a determinate condizioni, scorporare lo stesso dal contratto che lo "ospita", procedendo quindi alla valutazione autonoma dello strumento derivato implicito al suo *fair value*.

Per quanto riguarda il Gruppo, tale tipologia di strumenti è presente con riferimento agli acquisti di materie prime e prodotti finiti che lo stesso effettua utilizzando una valuta diversa sia dall'Euro sia dalla valuta di riferimento del fornitore. In tal senso quindi si identifica uno strumento derivato implicito (contratto a termine di Euro contro la valuta utilizzata nella transazione) "ospitato" nel contratto di acquisto principale.

Gli strumenti finanziari derivati sottoscritti con finalità di copertura di determinati rischi finanziari sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* qualora la relazione

tra lo strumento finanziario derivato e lo strumento oggetto di copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata.

In tal caso, le metodologie di contabilizzazione risultano essere:

i) *Fair value hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività iscritta, la variazione del *fair value* del derivato di copertura è rilevata nel conto economico, coerentemente con la valutazione del *fair value delle attività e passività oggetto di copertura.*

ii) *Cash flow hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto (tramite l'utilizzo delle altre componenti del conto economico complessivo); l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'*hedge accounting*, le variazioni di *fair value* dello strumento finanziario derivato sono imputate a conto economico.

Determinazione del fair value degli strumenti finanziari

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in un mercato attivo è invece determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che la società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine e ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa, ovvero trasformabili in disponibilità liquide entro 90 giorni della data di originaria acquisizione e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Passività finanziarie, debiti commerciali e altri debiti

Le passività finanziarie (ad esclusione degli strumenti finanziari derivati), i debiti commerciali e gli altri debiti, sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo che il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Fondi relativi al personale

I fondi relativi al personale erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del Codice Civile. Il TFR rappresenta un piano a benefici definiti, ovvero un programma formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale il Gruppo si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19, il Gruppo utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali sono imputati a patrimonio netto.

A seguito della riforma sulla previdenza, a partire dal 1° gennaio 2007 il TFR maturando è destinato ai fondi pensione, al fondo di tesoreria istituito presso l'Inps ovvero, nel caso di imprese aventi meno di 50 dipendenti, può rimanere in azienda analogamente a quanto effettuato negli esercizi precedenti. I dipendenti hanno avuto la facoltà di operare la scelta della destinazione del proprio trattamento di fine rapporto fino al 30 giugno 2007. La passività relativa al TFR pregresso continua a rappresentare un piano a benefici definiti da valutare secondo ipotesi attuariali.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento.

L'iscrizione dei fondi viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior

stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato quale onere finanziario.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite di beni sono rilevati nel conto economico al momento del trasferimento al cliente dei rischi e benefici relativi al prodotto venduto, normalmente coincidente con la consegna o la spedizione della merce al cliente; quelli per i servizi sono riconosciuti nel periodo nel quale i servizi sono resi, con riferimento al completamento del servizio fornito e in rapporto al totale dei servizi ancora da rendere.

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni e degli sconti.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti al momento dell'acquisizione del bene o servizio.

Operazioni con pagamento basato su azioni

Nell'ambito delle operazioni con pagamento basato su azioni, il Gruppo rileva il costo dei servizi acquistati nel momento in cui riceve il servizio. In contropartita è rilevato un incremento di patrimonio netto o una passività, in funzione delle modalità di regolamento dell'operazione: in particolare a seconda che l'obbligazione sia regolata attraverso l'emissione di azioni (piani *equity settled*) oppure con pagamento in contanti (piani *cash settled*).

Nel caso in cui il piano sia stato identificato come *cash settled*, il Gruppo valuta i servizi ricevuti e la relativa passività al *fair value* di tali servizi e adegua la passività rilevata ad ogni chiusura di periodo, finché la passività non è estinta. Ogni variazione del *fair value* della passività è rilevata a conto economico.

Nel caso in cui il piano sia identificato come *equity settled*, la Società valuta il *fair value* solo alla data di assegnazione del piano. Vengono identificati quali *equity settled* anche i piani per cui l'obbligazione a pagare non sia in capo alla Società ma alla propria controllante.

Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra il valore fiscale di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite ed anticipate sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti, differite ed anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto nei cui casi anche il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte sono compensate quando sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale di compensazione.

Utile per azione

Base

L'utile per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie.

Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato economico del Gruppo è rettificato per tenere conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

3. Stime e assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime ba-

sate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente elencate le voci che, relativamente al Gruppo, richiedono maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari del Gruppo:

a) Avviamento e marchio: l'avviamento e il marchio a vita indefinita sono sottoposti a verifica annuale (*"impairment test"*) al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore degli stessi. La riduzione di valore, rilevata quando il valore netto contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa alla quale gli stessi sono allocati risulti superiore al suo valore recuperabile (definito come il maggior valore tra il valore d'uso ed il *fair value* della stessa) va rilevata tramite una svalutazione. La verifica di conferma di valore richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e provenienti dal mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, qualora venga identificata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. Le medesime verifiche di valore e le medesime tecniche valutative sono applicate alle attività immateriali e materiali a vita utile definita quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

b) Fondo svalutazione crediti commerciali: il fondo svalutazione crediti riflette la miglior stima degli amministratori circa le perdite relative al portafoglio crediti nei confronti della clientela. Tale stima si basa sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e di proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

c) Imposte anticipate: la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

d) Costi per incentivazione ai dirigenti: la determinazione dei costi iscritti nel conto economico relativamente ai piani per incentivazione ai dirigenti (si rimanda a quanto esposto alla nota 7.5 "Costo del personale") risulta influenzata principalmente dalla stimata tempistica di accadimento dell'evento che genera la maturazione, nonché dalla effettiva possibilità di accadimento dell'evento (in particolare la quotazione delle azioni della Società) e dal presumibile valore di riferimento del piano. Pertanto, tale stima dipende da fattori che possono variare nel tempo e da variabili che potrebbero essere difficilmente prevedibili e determinabili dagli am-

ministratori. La variazione di dette componenti può influenzare significativamente le valutazioni effettuate dagli amministratori e pertanto determinare modifiche nelle stime effettuate.

e) Fondi rischi e oneri: a fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci del Gruppo.

f) Strumenti finanziari derivati (si rimanda alla nota 2.6 "Criteri di valutazione").

g) Fondo obsolescenza di magazzino.

4.1 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2012

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2012. Si precisa che gli stessi non hanno determinato alcun effetto sul bilancio del Gruppo, in quanto relativi a fattispecie non applicabili al Gruppo:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendments to IFRS 7: "Financial instruments: Disclosure", on transfer of financial assets	novembre 2011	Esercizi che iniziano a partire dal 1 lug 2011
Amendments to IAS 12 "Deferred Tax" Recovery of Underlying Assets	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2012

4.2 Nuovi principi, modifiche ed interpretazioni di principi esistenti non ancora obbligatori o non adottati dal Gruppo in via anticipata.

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
IFRS 9: "Financial instruments"	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2015
IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" e la versione aggiornata dello IAS 27 "Separate Financial Statements"	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 11 "Joint Arrangements" e la versione aggiornata dello IAS 28 "Investments in Associates and Joint Ventures".	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 12 "Disclosure of Interests in Other Entities"	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 13 "Fair Value Measurement"	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendments to IAS 1 "Financial statement Presentation" Presentation of Items of Other Comprehensive Income	giugno 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 lug 2012
Nuova versione dello IAS 19 "Employee Benefits"	giugno 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IFRS 7 "Disclosures – Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities"	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendment to IFRS 1"First time adoption" Government loans	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendment to IAS 32 "Financial instruments Presentation" Offsetting financial assets and financial liabilities	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRIC 20 "Stripping costs in the production phase of a surface mine"	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
Amendments to IFRS 10, 11 and 12 on transition guidance	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2013
IAS 28 (revised 2011) 'Associates and joint ventures'	dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendments to IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27'Investment entities'	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2012.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati che, attualmente, sono ritenuti come non impattanti.

5. Informativa per settori operativi

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente:

– che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
– i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
– per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati.

Ai fini dell'IFRS 8 – *Settori operativi*, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

La struttura del Gruppo, infatti, articolata alternativamente per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica, identifica una visione strategica e unitaria del *business* e tale rappresentazione è coerente con le modalità in cui il *management* prende le proprie decisioni, alloca le risorse e definisce la strategia di comunicazione, rendendo diseconomiche, allo stato attuale dei fatti, ipotesi di spinta divisionale del *business*.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 7.1 "Ricavi", a cui si rimanda.

In accordo con quanto richiesto dall'IFRS 8, paragrafo 33, di seguito si riporta il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e immateriali per area geografica. Le attività sono state allocate considerando il Paese in cui l'*asset* genera la propria utilità, ad eccezione del marchio e dell'avviamento il cui saldo è incluso nella voce "Non allocabili".

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre**	
Immobilizzazioni per area geografica	**2012**	**2011**
Italia	3.734	2.118
USA	96	52
Asia	353	49
Non allocabili	76.751	76.513
Totale immobilizzazioni materiali e immateriali	**80.934**	**78.732**

5.1 Principali clienti

Dato il modello di *business* del Gruppo, che prevede che le vendite vengano realizzate in larga misura in modo indiretto, tramite distributori, i ricavi realizzati dal Gruppo derivanti dalle vendite effettuate verso un unico distributore, esclusivo per il mercato statunitense, negli esercizi 2012 e 2011, rappresentano una percentuale del totale dei ricavi rispettivamente pari a 25 % e 22%.

NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

6.1 Immobili, impianti e macchinari

Le tabelle seguenti riportano la movimentazione della voce "immobili, impianti e macchinari" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di euro **Immobili, impianti e macchinari**	**Al 31 dicembre 2011**	**Incrementi**	**Decrementi / Altri movimenti**	**Differenze cambio**	**Al 31 dicembre 2012**
Costo Storico					
Attrezzature centro di calcolo	68	39			107
Attrezzature varie	570	216			786
Atelier	131	413			544
Sistemi espositivi	106	191			297
Attrezzature industriali e commerciali	**875**	**859**	**-**	**-**	**1.734**
Mobili Ufficio	357	297			654
Arredamento	23				23
Macchine ufficio	280	77			357
Automezzi	72		(56)		16
Altri beni	**732**	**374**	**(56)**	**-**	**1.050**
Migliorie su beni di terzi	**899**	**108**	**14**		**1.021**
Totale costo storico	**2.506**	**1.341**	**(42)**		**3.805**
Fondo Ammortamento					
Attrezzature centro di calcolo	(61)	(9)			(70)
Attrezzature varie	(139)	(86)			(225)
Atelier	(18)	(46)			(64)
Sistemi espositivi	(80)	(43)			(123)
Attrezzature industriali e commerciali	**(298)**	**(184)**	**-**	**-**	**(482)**
Mobili Ufficio	(129)	(50)			(179)
Arredamento	(14)	(3)			(17)
Macchine ufficio	(109)	(92)			(201)
Automezzi	(70)		56		(14)
Altri beni	**(322)**	**(145)**	**56**	**-**	**(411)**
Migliorie su beni di terzi	**(505)**	**(191)**			**(696)**
Totale fondo ammortamento	**(1.125)**	**(520)**	**56**	**-**	**(1.589)**
Valore Netto					
Attrezzature industriali e commerciali	577	675			1.252
Altri beni	410	229	-		639
Migliorie su beni di terzi	394	(83)	14		325
Immobili, impianti e macchinari - saldo netto	**1.381**	**821**	**14**	**-**	**2.216**

Valori in migliaia di euro **Immobili, impianti e macchinari**	**Al 31 dicembre 2010**	**Incrementi**	**Decrementi / Altri movimenti**	**Differenze cambio**	**Al 31 dicembre 2011**
Costo Storico					
Attrezzature centro di calcolo	64	4			68
Attrezzature varie	330	240			570
Atelier		144	(13)		131
Sistemi espositivi	78	28			106
Attrezzature industriali e commerciali	**472**	**416**	**(13)**		**875**
Mobili Ufficio	267	90			357
Arredamento	23				23
Macchine ufficio	152	128			280
Automezzi	72				72
Altri beni	**514**	**218**			**732**
Migliorie su beni di terzi	**733**	**166**			**899**
Totale costo storico	**1.719**	**800**	**(13)**		**2.506**
Fondo Ammortamento					
Attrezzature centro di calcolo	(55)	(6)			(61)
Attrezzature varie	(76)	(64)		1	(139)
Atelier		(18)			(18)
Sistemi espositivi	(50)	(30)			(80)
Attrezzature industriali e commerciali	**(181)**	**(118)**		**1**	**(298)**
Mobili Ufficio	(81)	(48)			(129)
Arredamento	(11)	(3)			(14)
Macchine ufficio	(59)	(50)			(109)
Automezzi	(52)	(18)			(70)
Altri beni	**(203)**	**(119)**			**(322)**
Migliorie su beni di terzi	**(327)**	**(178)**			**(505)**
Totale fondo ammortamento	**(711)**	**(415)**		**1**	**(1.125)**
Valore Netto					
Attrezzature industriali e commerciali	291	298	(13)	1	577
Altri beni	311	99	-	-	410
Migliorie su beni di terzi	406	(12)	-	-	394
Immobili, impianti e macchinari - saldo netto	**1.008**	**385**	**(13)**	**1**	**1.381**

Si segnala che al 31 dicembre 2012 non vi sono beni strumentali di proprietà gravati da alcun tipo di garanzia prestata a favore di terzi né immobilizzazioni condotte in locazione finanziaria.

Gli investimenti dell'esercizio 2012, complessivamente pari a Euro 1.341 migliaia, si riferiscono principalmente:

– ad attrezzature varie, per Euro 216 migliaia, per l'acquisto di stampi relativi alla realizzazione delle collezioni WTR;
– a sistemi espositivi, per Euro 191 migliaia, per l'acquisto delle cosiddette "Isole", espositori concessi in comodato ad alcuni *retailer*, che rappresentano una soluzione alternativa agli *atelier* sotto descritti;

– ad *atelier*, per Euro 413 migliaia, per l'acquisto di strutture espositive finalizzate alla creazione di spazi dedicati all'interno dei punti vendita *retail*, concesse a distributori in comodato d'uso gratuito;
– a mobili e arredi per Euro 297 migliaia destinati ai punti vendita di Milano, Roma, Torino, Napoli e presso l'aeroporto di Roma Fiumicino;
– a migliorie su beni di terzi, per Euro 108 migliaia, principalmente in relazione ai lavori di ristrutturazione degli uffici delle controllate estere.

6.2 Avviamento e marchio

Il dettaglio della voce "Avviamento e marchio" al 31 dicembre 2012 e 2011 è riportato nella seguente tabella:

Valori in migliaia di euro	Al 31 dicembre	
Avviamento e marchio	**2012**	**2011**
Marchio Moleskine	54.461	54.223
Avviamento da acquisizione Modo & Modo	22.290	22.290
Totale avviamento e marchio	**76.751**	**76.513**

Al 31 dicembre 2012 la voce "Avviamento e marchio" è pari a Euro 76.751 migliaia (Euro 76.513 migliaia al 31 dicembre 2011) ed è costituita dal marchio Moleskine per Euro 54.461 migliaia e dall'avviamento per Euro 22.290 migliaia. Tale voce è quasi interamente costituita dalla differenza tra il prezzo pagato nell'ottobre 2006 per l'acquisizione della Modo & Modo S.p.A rispetto al *fair value* netto delle attività e passività acquisite.

L'incremento di valore del marchio al 31 dicembre 2012 rispetto al 31 dicembre 2011 è relativo ai costi per il deposito delle domande di registrazione del marchio esistente e del nuovo logo in nuovi paesi e per nuove categorie merceologiche, nonché al deposito dei cambi di annotazione della nuova ragione sociale.

Sia il marchio che l'avviamento sono stati considerati attività a vita utile indefinita.

Con particolare riferimento al marchio, alla base di tale considerazione vi è stata un'analisi da parte della Società di tutti i fattori rilevanti (legali, giuridici, contrattuali, competitivi, economici e altri) legati al marchio stesso, attraverso la quale si è giunti alla conclusione che non esiste un prevedibile limite di tempo entro cui ci si attende la generazione di flussi di cassa in entrata per la Società attraverso l'utilizzo di detto marchio.

Tali valutazioni sono state altresì avvalorate dal parere *pro-veritate* redatto da un esperto indipendente, dal quale si evince l'impossibilità di attribuire a tale attività immateriale una vita utile definita data l'assenza di fattori che possano determinarne l'obsolescenza e considerati i cicli di vita dei prodotti a cui il marchio si applica.

Nel seguito le principali considerazioni effettuate dalla Società:

- il marchio Moleskine è stato storicamente applicato, in modo intensivo e crescente, a una serie di prodotti rientranti nella cosiddetta "Collezione *Paper*", ovvero agende, taccuini e rubriche di carta. Si tratta di prodotti la cui vita residua è protratta e non agevolmente stimabile, e per i quali non sono noti o prevedibili eventuali processi di marginalizzazione del prodotto;
- il marchio Moleskine, a partire dall'anno 2010, ha iniziato in maniera costante e crescente ad essere oggetto di politiche di estensione del *brand* a categorie di prodotto differenti rispetto a quelli "*Paper*", a seguito delle quali lo stesso è stato esteso anche a prodotti dotati di un proprio ed autonomo ciclo di vita, cosiddette "Collezioni WTR", quali "*writing instruments*" (penne, matite e così via) "*reading instruments*" (occhiali e lampade per lettura) e "*handgoods*" (zaini,borse, porta PC, porta-*smartphone*) per effettuare alcuni esempi;
- non vi sono contratti, regolamenti o previsioni legali in grado di limitare la vita utile, o rendere difficoltoso il rinnovo della registrazione del marchio, che può al contrario avvenire in modo ritenuto agevole e con costi limitati;
- le spese di "manutenzione" del marchio Moleskine paiono essere limitate. Con riferimento ai prodotti storici (agende e taccuini) il marchio è stato diffuso con investimenti promozionali e pubblicitari limitati. Le politiche di estensione del *brand* a categorie di prodotto differenti rispetto a quelle in cui la Società ha operato sin dalle sue origini (ovvero le "*Collezioni Paper*"), necessitano di investimenti superiori, ma pur sempre modesti, data la capacità del marchio di affermarsi autonomamente anche in comparti merceologici diversi da quelli tradizionali, originata a sua volta dell'elevata notorietà di cui dispone.

In linea con quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 36, al 31 dicembre 2012 è stato condotto il *test di impairment* per accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore del marchio e dell'avviamento. Ai fini di detto esercizio sia il marchio che l'avviamento sono stati allocati all'unità generatrice di cassa ("CGU") relativa al "*Business to Consumer (B2C)*".

Il *test* di *impairment* è stato svolto confrontando il valore contabile dell'avviamento, del marchio e dell'insieme delle attività nette della *cash generating unit* B2C, con il valore in uso della *cash generating unit* stessa. Il valore in uso è stato determinato applicando il metodo del "*discounted cash flows*" (DCF) attualizzando gli *unlevered free cash flow* relativi alla CGU risultanti dai piani strategici, riferiti ai tre anni successivi a quello di riferimento del *test* di *impairment*, predisposti dal *management*.

Il tasso di crescita di lungo periodo è stato conservativamente assunto pari a 2%, valore derivante dalla media dei tassi di crescita annui attesi delle economie avanzate (OCSE) per il periodo di riferimento del piano.

Il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa utilizzato (*WACC*), che riflette le valutazioni di mercato del costo del denaro e i rischi specifici del settore di attività e delle aree geografiche di riferimento, è pari a 13,2%.

Dalle risultanze dei *test*, emerge che il valore recuperabile stimato dell'unità generatrice di cassa eccede il relativo valore contabile alla data di riferimento.

Sulla base delle analisi di sensitività svolte, a variazioni ragionevoli delle principali variabili coinvolte (WACC: +/- 0,5% e 1,0%, tasso di crescita tra 2% e 0%) non sono state rilevate potenziali perdite di valore.

Con riferimento al 31 dicembre 2012, gli amministratori del Gruppo hanno pertanto ritenuto sussistere le condizioni per confermare il valore dell'avviamento e del marchio.

6.3 Altre attività immateriali

La movimentazione delle "altre attività immateriali" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 è riportata nelle seguenti tabelle:

Valori in migliaia di euro **Altre attività immateriali**	**Al 31 dicembre 2011**	**Incrementi**	**Decrementi/ Altri movimenti**	**Riclassifiche**	**Al 31 dicembre 2012**
Costo storico					
Costi di sviluppo	84	97	-	-	181
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	50	346	-	-	396
Concessioni e licenze	1.457	506	-	-	1.963
Immobilizzazioni in corso	-	161	-	-	161
Altre Immobilizzazioni Immateriali	332	466	(14)	-	784
Totale costo storico	**1.923**	**1.576**	**(14)**	**-**	**3.485**
Fondo Ammortamento					
Costi di sviluppo	(16)	(28)	-	-	(44)
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	(3)	(37)	-	-	(40)
Concessioni e licenze	(835)	(245)	-	-	(1.080)
Altre Immobilizzazioni Immateriali	(231)	(123)	-	-	(354)
Totale fondo ammortamento	**(1.085)**	**(433)**	**-**	**-**	**(1.518)**
Valore Netto					
Costi di sviluppo	68	69	-	-	137
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	47	309	-	-	356
Concessioni e licenze	622	261	-	-	883
Immobilizzazioni in corso	-	161	-	-	161
Altre Immobilizzazioni Immateriali	101	343	(14)	-	430
Altre attività immateriali - Saldo netto	**838**	**1.143**	**(14)**	**-**	**1.967**

Valori in migliaia di euro **Altre attività immateriali**	**Al 31 dicembre 2010**	**Incrementi**	**Decrementi/ Altri movimenti**	**Riclassifiche**	**Al 31 dicembre 2011**
Costo storico					
Costi di sviluppo	-	84	-	-	84
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	-	50	-	-	50
Concessioni e licenze	968	416	-	73	1.457
Immobilizzazioni in corso	73	-	-	(73)	-
Altre Immobilizzazioni Immateriali	225	107	-	-	332
Totale costo storico	**1.266**	**657**	**-**	**-**	**1.923**
Fondo Ammortamento					
Costi di sviluppo	-	(16)	-	-	(16)
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	-	(3)	-	-	(3)
Concessioni e licenze	(541)	(294)	-	-	(835)
Altre Immobilizzazioni Immateriali	(149)	(82)	-	-	(231)
Totale fondo ammortamento	**(690)**	**(395)**	**-**	**-**	**(1.085)**
Valore Netto					
Costi di sviluppo	-	68	-	-	68
Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	-	47	-	-	47
Concessioni e licenze	427	122	-	73	622
Immobilizzazioni in corso	73	-	-	(73)	-
Altre Immobilizzazioni Immateriali	76	25	-	-	101
Altre attività immateriali - Saldo netto	**576**	**262**	**-**	**-**	**838**

Si precisa che, anche in considerazione dei dati consuntivi e delle prospettive relative all'andamento del *business*, al 31 dicembre 2012 il Gruppo non ha individuato indicatori di *impairment*, relativamente alle altre attività immateriali.

Gli investimenti dell'esercizio 2012, complessivamente pari a Euro 1.576 migliaia, si riferiscono principalmente:

– allo sviluppo in outsourcing delle nuove applicazioni di *note taking drawing* destinate a consentire l'acquisto di prodotti digitali, applicazioni che sono sviluppate per il sistema "iOS" (sistema operativo della Apple), Android /Samsung e Windows 8 per Euro 296 migliaia (iscritto nella voce "Diritti brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno") e allo sviluppo di applicazioni (*in app purchase*) che saranno disponibili all'interno delle piattaforme sopra elencate per Euro 105 migliaia (iscritto nella voce "Altre immobilizzazioni immateriali");
– allo sviluppo di nuove funzionalità tecniche inerenti al sito di vendita *on-line* per Euro 165 migliaia (iscritto nella voce "Altre immobilizzazioni immateriali") volte al miglioramento della canalizzazione del traffico internet sullo *store* Moleskine.com;
– all'acquisto di nuove licenze e all'implementazione di nuovi sviluppi sul sistema operativo Navision, sul sistema di *business intelligence targit*, sul sistema di elaborazione paghe e all'implementazione delle nuove interfacce con i sistemi informativi per la gestione dei DOS per Euro 480 migliaia (iscritto nella voce "Concessioni e licenze");
– all'importo, pari a Euro 196 migliaia (iscritto nella voce "Altre immobilizzazioni immateriali"), corrisposto dal Gruppo per il subentro nei contratti di locazione dei punti vendita monomarca rilevati da un distributore cinese.

6.4 Crediti non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "crediti non correnti" al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Crediti non correnti	**2012**	**2011**
Depositi cauzionali attivi	240	142
Anticipi al personale	15	12
Crediti tributari	34	34
Totale crediti non correnti	**289**	**188**

I "depositi cauzionali" includono i depositi cauzionali versati per i contratti di affitto passivo in essere.

La voce "crediti tributari", pari a Euro 34 migliaia, si riferisce all'istanza di rimborso presentata dalla Moleskine secondo quanto disposto dal c.d. decreto "anticrisi" (articolo 6, comma 1, del decreto legge 29/11/2008, n. 185) relativamente alle maggiori imposte versate ai fini IRES per la mancata deduzione dell'IRAP nei periodi di imposta dal 2004 al 2007.

6.5 Rimanenze

La tabella di seguito riepiloga il dettaglio della voce "rimanenze" al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Rimanenze	**2012**	**2011**
Rimanenze di prodotti finiti , semilavorati e materie prime	14.743	10.995
Anticipi a fornitori	38	32
Fondo svalutazione di magazzino	(2.497)	(2.124)
Totale Rimanenze	**12.284**	**8.903**

La movimentazione del fondo svalutazione di magazzino per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 è di seguito riportata:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione di magazzino**	**Esercizio 2012**	**Esercizio 2011**
Fondo iniziale	2.124	1.777
Incrementi	659	882
Utilizzi / Rilasci	(286)	(535)
Valore finale Fondo svalutazione di magazzino	**2.497**	**2.124**

Le rimanenze di prodotti finiti al netto del fondo svalutazione si compongono, al 31 dicembre 2012, per Euro 11.865 migliaia (Euro 8.750 migliaia al 31 dicembre 2011) dal magazzino della Società, per Euro 179 migliaia (Euro 121 migliaia al 31 dicembre 2011) dal magazzino di Moleskine America, dal magazzino di Moleskine Shanghai per Euro 181 migliaia e dal magazzino di Moleskine Asia per Euro 21.

Si segnala che al 31 dicembre 2012 il Gruppo detiene merci presso terzi per Euro 6.174 migliaia.

Per quanto riguarda il fondo svalutazione di magazzino si evidenzia che gli utilizzi sono effettuati sia a fronte degli smaltimenti di prodotti (in particolare agende) effettuati nel corso degli esercizi, sia del macero di prodotti difettosi di seconda e terza scelta. Gli accantonamenti sono stanziati a copertura del rischio di obsolescenza sia delle agende dell'anno solare successivo che risultavano in inventario a fine esercizio, sia ai prodotti a basso indice di rotazione laddove il valore di realizzo legato alle previsioni di vendita ed alle iniziative in portafoglio sia stimato inferiore al valore di magazzino.

Si evidenzia che al 31 dicembre 2012 le rimanenze di magazzino non sono gravate da alcun tipo di garanzie prestate a terzi.

6.6 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio al 31 dicembre 2012 e 2011 della voce "crediti commerciali":

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Crediti commerciali	**2012**	**2011**
Crediti verso clienti	16.298	12.537
Clienti fatture da emettere	133	148
Note credito da emettere	(38)	(318)
Fondo svalutazione crediti	(72)	(173)
Totale crediti commerciali	**16.321**	**12.194**

Il fondo svalutazione crediti ha evidenziato la seguente movimentazione nel corso degli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro **Fondo svalutazione crediti**	**Esercizio 2012**	**Esercizio 2011**
Fondo iniziale	173	428
Incrementi	32	159
Utilizzi / Rilasci	(133)	(414)
Valore finale Fondo svalutazione crediti	**72**	**173**

Per ulteriori commenti in merito alla qualità dei crediti si rimanda alla nota 16 "Gestione dei rischi finanziari".

Si segnala che alle date di riferimento non risultano in bilancio crediti con scadenza oltre i cinque anni.

Si riporta di seguito la suddivisione dei crediti commerciali per valuta:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Crediti commerciali	**2012**	**2011**
Euro	10.553	7.083
Dollaro (USA)	4.792	4.372
Sterlina	732	689
HKD	210	50
CNY	34	-
Totale crediti commerciali	**16.321**	**12.194**

6.7 Altri crediti correnti

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare degli "altri crediti correnti" al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Altri crediti correnti	**2012**	**2011**
Crediti tributari	320	12
Anticipi verso fornitori	158	93
Ratei e risconti attivi	221	121
Costi di quotazione	1.137	-
Totale altri crediti correnti	**1.836**	**226**

La voce "Costi di quotazione" al 31 dicembre 2012 ammonta a Euro 1.137 migliaia e si riferisce ai costi sostenuti a fronte del progetto di quotazione in essere. Relativamente al trattamento contabile che sarà adottato in merito a tali costi, in ossequio a quanto disposto dallo IAS 32, a seguito del positivo esito del processo di quotazione, il rapporto tra numero di nuove azioni/numero di azioni post-quotazione determinerà la percentuale di oneri che saranno contabilizzati a diretta riduzione del patrimonio netto. La parte restante sarà iscritta tra i costi a conto economico.

La voce "Crediti tributari" si riferisce, per Euro 165 migliaia, all'iscrizione di un credito per l'IRES pagata a seguito della mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese sostenute per il personale dipendente e assimilato al netto delle deduzioni *ex* art.11, co.1, lett. a), 1-*bis*, 4-*bis* e 4-*bis1*, D.Lgs. n.446/97, per i periodi di imposta precedenti quello in corso, in particolare dal 2007 al 2011. Tale credito, trae origine dalle disposizioni normative contenute nell'art. 2 del c.d. decreto "Salva Italia", D.L. n.201/11 e sarà chiesto a rimborso secondo le modalità approvate con specifico provvedimento dell'Agenzia delle Entrate emanato il 17 dicembre 2012, sulla base del calendario di trasmissione delle istanze correlato al provvedimento stesso.

6.8 Cassa e disponibilità liquide

La voce "cassa e disponibilità liquide" (Euro 7.208 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 3.001 migliaia al 31 dicembre 2011) è costituita esclusivamente da rapporti di c/corrente con primari istituti di credito italiani, americani, cinesi e di Hong Kong.

Al 31 dicembre 2012, la ripartizione della cassa tra le società del Gruppo è la seguente:

Società	*Valore in Euro migliaia*
Moleskine S.p.A.	6.170
Moleskine America	279
Moleskine Asia	461
Moleskine Shanghai	298
Totale cassa	**7.208**

Si segnala che al 31 dicembre 2012 non vi sono disponibilità liquide vincolate.

Nella seguente tabella è riportata la composizione della cassa e delle disponibilità liquide per valuta:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Euro	4.237	2.133
Dollaro (USA)	2.213	868
HKD	750	-
CNY	8	-
Totale	**7.208**	**3.001**

6.9 Patrimonio Netto

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio.

Il capitale sociale alla data del 31 dicembre 2012 ammonta a Euro 2.000 migliaia, interamente versato ed è costituito da 200.000.000 di azioni, prive dell'indicazione del valore nominale.

6.10 Passività finanziarie correnti e non correnti

6.10.1 *Passività finanziarie non correnti*

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie non correnti**	**Al 31 dicembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Finanziamenti a lungo termine (quota non corrente)	39.895	49.653
Fair value derivati IRS	887	754
Totale passività finanziarie non correnti	**40.782**	**50.407**

6.10.2 *Passività finanziarie correnti*

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie correnti al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro **Passività Finanziarie correnti**	**Al 31 dicembre 2012**	**Al 31 dicembre 2011**
Finanziamenti a lungo termine (quota corrente)	9.879	8.473
Debito per oneri su finanziamenti	53	16
Totale passività finanziarie correnti	**9.932**	**8.489**

* * *

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo non ha in essere finanziamenti in valuta diversa dall'Euro.

Di seguito si riporta la composizione delle passività finanziarie al 31 dicembre 2012 e 2011 con riferimento sia alla quota non corrente che alla quota corrente:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2012**							
Passività finanziarie correnti e non correnti	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Facility Agreement Tranche A	Euribor 6 m + spread	41.600	2011	2016	29.479	9.091	20.388	-
Facility Agreement Tranche B	Euribor 6 m + spread	22.400	2011	2017	21.825	1.275	20.550	-
Oneri accessori ai finanziamenti					(1.530)	(487)	(1.043)	-
Debito per oneri su finanziamento					53	53	-	-
Strumenti finanziari derivati IRS					887	-	887	-
Totale passività finanziarie correnti e non correnti					**50.714**	**9.932**	**40.782**	**-**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 Dicembre 2011**							
Passività finanziarie correnti e non correnti	**Tasso di interesse**	**Importo originario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Saldo contabile**	**Entro 1 anno**	**Tra 1 anno e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Facility Agreement Tranche A	Euribor 6 m + spread	41.600	2011	2016	37.819	8.514	29.305	-
Facility Agreement Tranche B	Euribor 6 m	22.400	2011	2017	22.400	512	-	21.888
Oneri accessori ai finanziamenti	+ spread				(2.093)	(553)	(1.439)	(101)
Debito per oneri su finanziamento					16	16	-	-
Strumenti finanziari derivati IRS					754	-	754	-
Totale passività finanziarie correnti e non correnti					**58.896**	**8.489**	**28.620**	**21.787**

Facility Agreement

Al 31 dicembre 2012 i finanziamenti a lungo termine erano costituiti interamente dal finanziamento bancario fruttifero di interessi c.d. "*Facility Agreement*", sottoscritto in data 15 luglio 2011 con GE Capital S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. e Banca Popolare di Lodi S.p.A. (i "**Soggetti Finanziatori**"). Il *Facility Agreement* era costituito da due tranche, A e B, rispettivamente

degli importi originari di Euro 41.600 migliaia ed Euro 22.400 migliaia con scadenze finali previste rispettivamente per il 30 novembre 2016 e il 30 novembre 2017. Il piano di ammortamento della tranche A prevedeva il rimborso delle quote capitale su base semestrale a partire dal 31 dicembre 2011, mentre il piano di ammortamento della tranche B prevedeva il rimborso integrale nell'esercizio 2017, per metà in data 30 maggio e la restante in data 30 novembre.

Con riferimento al *Facility Agreement*, la Società aveva costituito in pegno di primo grado le azioni della stessa rappresentative del 100% del capitale sociale, nonché i diritti di proprietà intellettuale vantati sul marchio Moleskine ai sensi dell'art. 140 del "Codice della Proprietà Industriale".

Il *Facility Agreement* prevedeva obblighi di rimborso anticipato integrale o, a seconda dei casi, parziale del finanziamento, tra cui:

- cambio di controllo: obbligo di rimborso integrale anticipato del finanziamento erogato nel caso in cui (i) Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con diritto di voto della Società, (ii) ovvero Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti;
- ammissione a quotazione della Società: obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato nel caso di quotazione in borsa delle azioni della Società (evento, in ogni caso, tale da non determinare un cambio di controllo), in misura pari al 75% dei proventi rivenienti dall'operazione di costituzione del flottante e ciò esclusivamente nel caso in cui, a tale data, il *Leverage Ratio* (calcolato come rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA) sia pari o maggiore di 2.00:1;
- *Excess Cash*: obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato – a decorrere dall'approvazione del bilancio per l'esercizio 2011 – nella misura del 75% dell'*Excess Cash* generato nel corso di ciascun esercizio sociale. In sintesi l'*Excess Cash* può essere considerato pari alla differenza tra il *cash flow* consolidato prodotto nell'esercizio e i flussi di pagamento correlati ai piani di ammortamento dei debiti finanziari nel medesimo esercizio.

Il *Facility Agreement* prevedeva altresì il rispetto dei parametri finanziari, da calcolarsi annualmente in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i Principi Contabili Italiani, e semestralmente sulla base della situazione economico patrimoniale gestionale, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

- Indebitamento finanziario netto / EBITDA;
- EBITDA / interessi netti del periodo;
- *Cash flow* / rimborso del debito (inclusi interessi);
- Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto;
- Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali.

Il mancato rispetto di solo uno dei suddetti parametri finanziari, ove non rimediato nei termini contrattualmente previsti, avrebbe costituito un'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento.

Con riferimento alla clausola di rimborso anticipato prevista dal *Facility Agreement* correlata all'*Excess Cash* e in relazione ai dati finanziari al 31 dicembre 2011, la Società ha provveduto al rimborso anticipato dell'importo concordato con gli istituti finanziatori, pari a Euro 1.463 migliaia, in data 19 ottobre 2012.

Con riferimento, invece, ai dati finanziari al 31 dicembre 2012, la Società, ha calcolato l'obbligo di rimborso anticipato del finanziamento stimandolo in un ammontare pari a Euro 2.997 migliaia. L'obbligo di rimborso anticipato previsto dalla clausola in esame produce effetti immediati e conseguentemente tale importo, al 31 dicembre 2012, è stato oggetto di classificazione tra le passività finanziarie correnti piuttosto che tra le passività finanziarie a lungo termine come previsto dal piano originario di ammortamento del finanziamento. Per completezza di informativa, si precisa che l'ammontare di cui sopra è frutto di un calcolo della Società e sarà oggetto di verifica e approvazione da parte degli istituti finanziatori.

In data 15 febbraio 2013 è stato sottoscritto un accordo modificativo del *Facility Agreement* avente ad oggetto le seguenti modifiche:

i) i Soggetti Finanziatori hanno rilasciato il proprio consenso alla quotazione delle azioni Moleskine sul MTA rinunciando, a condizione che entro il 31 dicembre 2013 le azioni della Società siano negoziate sul MTA, ai propri diritti agli stessi spettanti ai sensi del *Facility Agreement* a seguito della quotazione. In particolare, i Soggetti Finanziatori hanno rinunciato al diritto di esigere il rimborso anticipato del finanziamento gravante in capo alla Società;

ii) i Soggetti Finanziatori si sono impegnati, subordinatamente al verificarsi di talune condizioni sospensive, ad estinguere il Pegno gravante sull'Oggetto del Pegno in tempo utile per il rilascio da parte di Appunti e Pentavest dell'attestazione di cui all'Allegato 1A),2),A), d), del Regolamento Emittenti, secondo la tempistica di cui alla nota 4 del suddetto Allegato e quindi entro la data di avvio dell'Offerta Globale, restando inteso che, in caso di (i) mancato inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA, (ii) sospensione o interruzione dell'Offerta Globale, ovvero (iii) mancata stipula, entro la fissazione e comunicazione del Prezzo di Offerta, degli Accordi di Lock-up di cui al Capitolo 7, Paragrafi 7.3.1. e 7.3.3., il Pegno sarà ricostituito;

iii) nel caso in cui l'inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine si verifichi entro il 30 giugno 2013, l'ammontare eventualmente dovuto dalla Società ai Soggetti Finanziatori a titolo *Excess Cash* non dovrà essere pagato;

iv) l'*Excess Cash* sarà dovuto, a partire dall'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, (a) nella misura del 50% nel caso in cui il *Leverage Ratio* (ovvero il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e l'EBITDA) sia uguale o superiore a 0,5; e (b) nella misura del 40% nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia inferiore a 0,5;

(v) a seguito dell'inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA, la Società sarà tenuta a rimborsare il finanziamento in misura tale da ridurre l'ammontare residuo dello stesso ad Euro 20.000 migliaia ("**Ammontare Residuo**"), mediante il rimborso integrale della *Tranche B* e un rimborso parziale della *Tranche A;*

vi) la Società si è impegnata a corrispondere ai Soggetti Finanziatori una *waiver fee,* a titolo di corrispettivo per la rinuncia, da parte degli stessi, ai diritti loro spettanti ai sensi del *Facility Agreement*, pari a 150 *basis points* calcolati sull'Ammontare Residuo;

vii) eliminazione della clausola di *Change of Control*;

viii) a partire dal 1° gennaio 2014, la Società potrà distribuire dividendi (a) non eccedenti il 50% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia uguale o superiore a 0,5; e (ii) non eccedenti il 60% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia inferiore a 0,5;

ix) la modifica della data di scadenza del *Facility Agreement* che, con riferimento alla *Tranche A*, sarà il 30 settembre 2016.

L'accordo modificativo prevede inoltre per Moleskine la possibilità di redigere il bilancio consolidato secondo gli UE-IFRS già a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e di predisporre, quindi, il calcolo dei *covenants* su questa base di riferimento. Qualora uno dei parametri finanziari, con solo riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, non dovesse risultare rispettato per effetto dell'applicazione dei principi IFRS, questo non costituirebbe causa di default ai sensi delle definizioni del *Facility Agreement*, qualora gli stessi fossero rispettati sulla base dei dati consolidati predisposti secondo i principi contabili italiani.

Si segnala che il *covenant* Indebitamento finanziario netto/patrimonio netto, calcolato sulla base del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012 redatto in accordo con gli IFRS, non risulta rispettato. Tuttavia, tutti i *covenants* contrattualmente previsti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 risultano rispettati sulla base dei dati consolidati predisposti secondo i principi contabili italiani. Pertanto, sulla base di quanto sopra, ovvero di quanto disposto dall'accordo modificativo, non sussistono cause di *default* con riferimento al rispetto dei vincoli finanziari alla data di chiusura dell'esercizio 2012.

L'accordo modificativo prevede, a partire dalla data di ammissione a quotazione delle azioni di Moleskine, il rispetto dei parametri finanziari, da calcolarsi annualmente e semestralmente in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo gli IFRS, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

– Indebitamento finanziario netto / EBITDA;
– *Cash flow* / rimborso del debito (inclusi interessi);
– Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali.

Per l'esercizio 2012, il tasso variabile di riferimento è maggiorato di uno *spread* compreso tra il 2% e il 3,5%.

Di seguito si riporta la stima relativa agli esborsi finanziari necessari per rimborsare integralmente il *Facility Agreement*, tenuto conto dell'accordo modificativo sottoscritto in data 15 febbraio 2013:

Valori in migliaia di Euro	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Totale**
Rimborso Facility Agreement (compresa la quota interessi) (*)	32.168	-	-	-	32.168
Rimborso rate previste dal nuovo piano di ammortamento (compresa la quota interessi) (*)	2.248	7.930	7.620	3.694	21.492
Proventi dell'offerta pubblica di sottoscrizione a servizio del debito (*)	(31.304)	-	-	-	(31.304)
Waiver fee per rinegoziazione finanziamento	300	-	-	-	300
Totale esborso finanziario	**3.412**	**7.930**	**7.620**	**3.694**	**22.656**

(*) Gli ammontari sono stati determinati tenuto conto delle previsioni contrattuali incluse nell'accordo modificativo sottoscritto in data 15 febbraio 2013 e nell'ipotesi (peggiorativa in termini di uscite monetarie per la Società) che la quotazione delle azioni della Società intervenga entro il primo semestre dell'esercizio 2013.

Di seguito si riporta la stima relativa agli oneri finanziari (comprensivi della *waiver fee* rinegoziata) che graveranno sui singoli conti economici dell'Emittente, fino alla scadenza del suddetto finanziamento.

Valori in migliaia di Euro	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Totale**
Oneri finanziari	2.489	1.044	560	94	4.187

Oneri accessori ai finanziamenti

Gli oneri sostenuti dal Gruppo per l'ottenimento dei finanziamenti bancari sono stati inizialmente iscritti a riduzione delle passività finanziarie e successivamente iscritti a conto economico con il metodo del costo ammortizzato in accordo con quanto previsto dallo IAS 39.

Strumenti finanziari derivati

La tabella di seguito fornisce il dettaglio degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	**Data apertura contratto**	**Data scadenza contratto**	**Valore nozionale alla stipula**	**Fair value al 31 dicembre**	**Fair value al 31 dicembre**
Strumenti finanziari derivati				**2012**	**2011**
Strumenti finanziari derivati sul finanziamento Facility Loan:			32.000		
IRS BPM	29/07/2011	30/06/2014		583	495
IRS MPS	28/07/2011	30/06/2014		207	177
IRS BP Lodi	02/08/2011	30/06/2014		97	82
Totale Strumenti finanziari derivati				**887**	**754**

Nel corso dell'esercizio 2011, la Società ha sottoscritto tre contratti derivati IRS a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento "*Facility Agreement*" per un importo originario di Euro 32.000 migliaia. Tali contratti sono stati designati di copertura secondo i requisiti previsti dallo IAS 39, e sono quindi soggetti a "*hedge accounting*" (*cash flow hedge*).

Dall'effettuazione dei test di efficacia, è confermata l'efficacia della copertura.

6.11 Imposte differite

Tale voce accoglie il saldo netto tra le imposte anticipate e differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali.

La movimentazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 è riportata nelle seguenti tabelle:

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	**Saldo al 31 dicembre 2011**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 31 dicembre 2012**
Imposte differite attive				
Oneri accessori su finanziamenti	632	(49)	-	583
Fondo svalutazione magazzino	589	103	-	692
Fari value derivati (IRS e embedded)	304	(130)	37	211
Aggiustamenti su immobilizzazioni immateriali ai sensi dello IAS 38	145	(30)	-	115
Fondo svalutazione crediti	126	(119)	-	7
Fondo resi	133	(4)	-	129
Perdite su cambi non realizzate	42	(28)	-	14
Piano di incentivazione al management	-	155	-	155
Altre	177	122	-	299
Totale Imposte differite attive	**2.148**	**20**	**37**	**2.205**
Imposte differite passive				
Marchio Moleskine	(16.956)	-	-	(16.956)
Applicazione del metodo del costo ammortizzato	(575)	155	-	(420)
TFR	(34)	(24)	58	-
Altre	(53)	22	-	(31)
Totale Imposte differite passive	**(17.618)**	**153**	**58**	**(17.407)**
Totale Imposte differite nette	**(15.470)**	**173**	**95**	**(15.202)**

Valori in migliaia di Euro **Descrizione**	**Saldo al 31 dicembre 2010**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 31 dicembre 2011**
Imposte differite attive				
Oneri accessori su finanziamenti	762	(130)	-	632
Fondo svalutazione magazzino	486	103	-	589
Fari value derivati (IRS e embedded)	26	71	207	304
Aggiustamenti su immobilizzazioni immateriali ai sensi dello IAS 38	130	15	-	145
Fondo svalutazione crediti	96	30	-	126
Fondo resi	105	28	-	133
Perdite su cambi non realizzate	19	23	-	42
Altre	131	46	-	177
Totale Imposte differite attive	**1.755**	**186**	**207**	**2.148**
Imposte differite passive				
Marchio Moleskine	(16.956)	-	-	(16.956)
Attualizzazione debito verso soci	(2.785)	731	2.054	-
Applicazione del metodo del costo ammortizzato	(666)	91	-	(575)
TFR	(15)	(27)	8	(34)
Altre	(37)	(16)	-	(53)
Totale Imposte differite passive	**(20.459)**	**779**	**2.062**	**(17.618)**
Totale Imposte differite nette	**(18.704)**	**965**	**2.269**	**(15.470)**

6.12 Fondi relativi al personale

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione della voce "fondi relativi al personale" (rappresentati dal TFR) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Saldo Inizio Periodo	**569**	**474**
Service Cost	179	135
Interest Cost	31	24
Anticipi e Liquidazioni	(68)	(93)
(Utili)/Perdite Attuariali	211	29
Totale Fondi relativi al personale	**922**	**569**

Le principali assunzioni utilizzate per ottenere il valore delle passività per il trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

	Al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Assunzioni economiche e finanziarie		
Tasso di sconto	3,4%	5,5%
Tasso d'inflazione	2,0%	2,0%
Tasso di incremento retributivo	3,5%	3,5%
Assunzioni demografiche		
Probabilità di dimissioni	4,0%	4,0%
Probabilità di anticipazioni del TFR	2,0%	2,0%

6.13 Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)

La movimentazione dei fondi per rischi e oneri per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 è di seguito riportata:

Valori in migliaia di Euro **Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)**	**Al 31 dicembre 2011**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche**	**Al 31 dicembre 2012**
Fondo rischi	105	150	-	62	317
Fondo resi	419	387	(357)	(64)	385
Totale	**524**	**537**	**(357)**	**(2)**	**702**

Valori in migliaia di Euro **Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)**	**Al 31 dicembre 2010**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche**	**Al 31 dicembre 2011**
Fondo rischi	105	-	-	-	105
Fondo resi	332	375	(288)	-	419
Totale	**437**	**375**	**(288)**	**-**	**524**

Il "fondo rischi", pari ad Euro 317 migliaia al 31 dicembre 2012, include*: i)* per Euro 105 migliaia la stima delle passività che potrebbero insorgere a seguito della notifica, avvenuta nell'esercizio 2012, dell'avviso di accertamento susseguente il processo verbale di costatazione ("PVC") da parte dell'Agenzia delle Entrate-Direzione Provinciale 1 di Milano, *ii)* e per Euro 150 migliaia l'accantonamento a fronte del contenzioso in essere con un'azienda francese attiva nella distribuzione editoriale con cui tra il 2010 ed il 2011 Moleskine aveva intrapreso alcune trattative per valutare un possibile cambiamento del distributore per il mercato francese, trattative che tuttavia non hanno dato luogo ad alcun accordo commerciale. Tale accantonamento rappresenta la metà della richiesta di risarcimento danni per responsabilità precontrattuale nell'interruzione delle negoziazioni, avanzata dalla controparte, ed è stato determinato con il supporto del legale francese che assiste la Società nella relativa pratica, sulla base della valutazione delle richieste contenute nell'atto di citazione notificato a quest'ultima.

Si segnala inoltre che, in data 15 ottobre 2012, è stato notificato alla Società un avviso di accertamento conseguente alla verifica fiscale conclusasi con la notifica del PVC sopra richiamato. Tale avviso di fatto conferma i rilievi emersi in sede di PVC integrati alla luce delle osservazioni effettuate in sede di presentazione delle memorie difensive da parte della Società. Quest'ultima, assistita da consulenti esterni, ha optato per la presentazione, in data 15 novembre 2012, di istanza di accertamento con adesione ai sensi dell'art. 6, D.lgs n. 218/97 principalmente al fine di prevenire un prolungato contenzioso. In data 7 febbraio 2013 la Società ha quindi depositato presso l'Ufficio Protocollo della DP1 la memoria di adesione, contenente la proposta per la definizione in contraddittorio dell'Avviso. Alla luce di quanto sopra e del fatto che l'Agenzia delle Entrate alla data del presente documento non ha ancora preso in esame la pratica, non si è ritenuto sussistessero elementi ulteriori tali da determinare un accantonamento supplementare per rischi fiscali.

La riclassifica di Euro 62 migliaia indicata in tabella si riferisce alla riclassifica di un debito di natura commerciale verso il precedente distributore del mercato giapponese. Tale importo, risalente al 2008, è stato da Moleskine contestato in quanto non dovuto, tuttavia la controparte non ha mai provveduto né all'accredito della cifra né al sollecito della relativa fattura. Pertanto, sulla base degli elementi e delle valutazioni di merito, si è quindi provveduto alla riclassifica al fondo rischi.

Per quanto concerne la voce relativa al "fondo resi", pari a Euro 385 migliaia al 31 dicembre 2012, si evidenzia che i movimenti dello stesso sono relativi, per quanto riguarda gli utilizzi, all'emissione di note di credito nel corso dell'esercizio per merce resa dai clienti su vendite dell'esercizio precedente. L'accantonamento accoglie invece la stima dei resi su prodotti venduti nel corso dell'esercizio, che è probabile saranno ricevuti nel corso dell'esercizio successivo e a fronte dei quali è probabile che la società emetterà note di credito a favore della clientela. La riclassifica di Euro 64 migliaia si riferisce alla riclassifica a fatture da ricevere per i resi rifatturati da un *retailer* tedesco.

6.14 Debiti commerciali

Di seguito la tabella di composizione dei debiti commerciali al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Debiti commerciali	**2012**	**2011**
Debiti verso fornitori	13.647	8.343
Fornitori fatture da ricevere	2.244	1.150
Fair value derivati embedded	(120)	354
Note credito da ricevere	(4)	(98)
Totale Debiti commerciali	**15.767**	**9.749**

Tale valore include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi di lavorazioni esterne.

Il *fair value* dei derivati *embedded* si riferisce al *fair value* dei contratti di acquisto/vendita di valuta, impliciti nelle operazioni di acquisto di prodotti finiti in dollari statunitensi da fornitori la cui valuta di riferimento è diversa dal dollaro statunitense. I principali acquisti cui tali derivati fanno riferimento sono effettuati da fornitori che hanno sede in Vietnam, Cina, Hong Kong e Taiwan.

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2012 non risultano in bilancio debiti superiori a cinque anni.

Si riporta di seguito la suddivisione dei debiti per valuta:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Euro	10.138	5.102
Dollaro (USA)	4.643	4.627
CNY	522	-
HKD	387	-
Sterlina	18	20
Altre valute minori	59	-
Totale	**15.767**	**9.749**

6.15 Debiti per imposte dell'esercizio

I debiti per imposte dell'esercizio si riferiscono alle posizioni verso l'erario per imposte correnti, al netto dei relativi acconti.

6.16 Altri debiti correnti

Di seguito la tabella di composizione degli "altri debiti correnti" al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Altri debiti correnti	**2012**	**2011**
Debiti verso dipendenti e amministratori	1.912	1.019
Acconti da clienti	451	562
Debiti verso INPS	234	194
Erario conto ritenute dipendenti	187	165
Debiti verso altri enti previdenziali	60	52
Erario conto ritenute autonomi	24	21
Debiti verso altri	154	5
Ratei passivi diversi	102	62
Totale altri debiti correnti	**3.124**	**2.080**

I "debiti verso dipendenti e amministratori" fanno riferimento ai debiti per 14° mensilità, ferie e permessi maturati e non goduti, per premi di stabilità e per *bonus* maturati nel corso dell'esercizio. Con riferimento ai *bonus* si rimanda a quanto esposto nella nota 7.5 "Costo del personale".

I "debiti verso altri" includono principalmente il debito per IVA versato nel mese di gennaio 2013.

6.17 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato al 31 dicembre 2012 e 2011 secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2011/81:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
Indebitamento finanziario netto	**2012**	**2011**
A. Cassa	7.208	3.001
B. Altre Disponibilità Liquide	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**7.208**	**3.001**
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9.879)	(8.473)
H. Altri debiti finanziari correnti	(53)	(16)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**(9.932)**	**(8.489)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(2.724)**	**(5.488)**
K. Debiti bancari non correnti	(39.895)	(49.653)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	(887)	(754)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**(40.782)**	**(50.407)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)	**(43.506)**	**(55.895)**

NOTE AL CONTO ECONOMICO

7.1 Ricavi

Di seguito viene fornito il dettaglio dei ricavi per canale distributivo, prodotto e area geografica per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Distribuzione indiretta		
Ricavi B2C (1)	61.163	55.478
Distribuzione diretta		
Ricavi B2B	12.720	10.664
Ricavi E-commerce (2)	3.293	1.113
Ricavi Retail (3)	960	-
Ricavi	**78.136**	**67.255**

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Collezioni Paper	72.667	62.816
Collezioni WTR (1) (4)	5.469	4.439
Ricavi	**78.136**	**67.255**

(1) I prodotti *Digital* sono stati lanciati nel 2010 con lo sviluppo dell'applicazione di *note taking* per *i-phone* (Moleskine App). I ricavi generati da questi prodotti nel 2012 e 2011 sono tuttavia di modesto ammontare e pertanto sono stati ricompresi nei ricavi derivanti dal *B2C*;

(2) l'attività *e-Commerce* è iniziata nel mese di luglio 2010 in Italia, nel mese di aprile 2011 nel resto dell'Europa e nel mese di agosto 2011 negli Stati Uniti;

(3) l'attività *Retail* è iniziata nel mese di giugno 2012 attraverso due negozi monomarca a Milano e Roma e, a partire dal mese di settembre 2012, attraverso i punti vendita rilevati dal precedente distributore cinese. Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio 2012 sono stati inaugurati i punti vendita a Torino, Napoli e presso l'aeroporto di Roma Fiumicino;

(4) il lancio delle Collezioni WTR è avvenuto nella seconda metà del 2011.

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Ricavi per area geografica	**2012**	**2011**
Europa, Medio Oriente, Africa (inclusa l'Italia)	41.217	41.078
USA/Canada/America Latina	28.119	20.003
Asia - Australia	8.800	6.174
Ricavi	**78.136**	**67.255**

I ricavi realizzati in Italia sono pari a Euro 8.396 migliaia nel 2012 (Euro 9.461 migliaia nel 2011).

Nella voce ricavi sono compresi anche i proventi netti derivanti dalle differenze cambio realizzate sulle transazioni di vendita in valuta diversa dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo.

7.2 Altri proventi operativi

Gli altri proventi operativi includono principalmente i ricavi per i servizi di lavorazione.

7.3 Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo" per gli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	**2012**	**2011**
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	16.180	14.704
Acquisti materie prime	3.511	2.702
Sistemi espositivi produzione	1.715	1.553
Cataloghi	231	244
Imballaggi	125	112
Altro	(326)	373
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(3.440)	(1.660)
Totale costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	**17.996**	**18.028**

Nella voce "altro" sono compresi anche i proventi e oneri netti derivanti dalle differenze cambio generate dalle transazioni di acquisto intercorse in valute diverse dalla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo, inclusa la variazione di *fair value* degli strumenti derivati *embedded*.

7.4 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per gli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Costi per servizi	**2012**	**2011**
Costi commerciali di vendita	3.239	1.543
Trasporti su vendite	2.388	1.723
Consulenze	2.147	1.961
Lavorazioni	1.776	1.462
Stoccaggio	1.688	1.097
Costi per comunicazione	1.645	1.004
Servizi generali	1.600	1.185
Progettazione	1.038	558
Noli, dazi e sdoganamenti	979	864
Manutenzioni	509	310
Affitti	461	349
Royalties	409	273
Spese bancarie	262	161
Noleggi	71	60
Amministrazione	44	39
Totale costi per servizi	**18.256**	**12.589**

Di seguito si riporta una descrizione delle principali voci che compongono i costi per servizi.

I costi commerciali di vendita comprendono i costi relativi alle vendite ed alle promozioni: in particolare includono costi sostenuti per iniziative promozionali nei punti vendita, per ottenimento di spazi privilegiati all'interno dei punti vendita e per le maggiori commissioni riconosciute ai distributori per l'attività di segnalazione di opportunità commerciali sul canale *B2B*.

I costi per trasporti su vendite includono i costi sostenuti per il trasporto dei prodotti dagli *hub* centralizzati (Italia e Cina) ai distributori.

Le consulenze comprendono principalmente le consulenze relative alla riorganizzazione della logistica, alla riorganizzazione del dipartimento dello sviluppo prodotto, ai progetti di sviluppo dell'e-commerce, ai servizi in ambito IT. Includono inoltre consulenze fiscali, consulenze relative alla gestione del personale (attività di ricerca del personale e attività di riorganizzazione delle funzioni aziendali) ed altre consulenze amministrative.

Le lavorazioni si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per le personalizzazioni dei prodotti effettuate per i clienti del canale di vendita B2B.

I costi di stoccaggio includono i costi di giacenza delle merci negli *hub* centralizzati (Italia e Cina).

I costi per comunicazione fanno riferimento ai costi di *marketing* e relativi al *brand,* volti quindi a sviluppare la diffusione del marchio, attraverso comunicati stampa, sponsorizzazione di eventi e partecipazioni a fiere. In tale voce sono stati iscritti inoltre i costi di consulenza per lo sviluppo del sito internet.

I servizi generali comprendono i costi sostenuti per consulenze legali e notarili, per azioni intraprese per la difesa del marchio Moleskine, per le attività di revisione legale dei conti, per le assicurazioni e per le spese di struttura varie.

7.5 Costo del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costo del personale" per gli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
Costo del personale	**2012**	**2011**
Salari e stipendi	7.069	4.831
Oneri sociali	1.998	1.594
Trattamento di fine rapporto	205	148
Emolumenti e altri costi CDA	392	412
Altri costi	135	522
Totale costo del personale	**9.799**	**7.507**

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria nel corso dell'esercizio 2012:

	Esercizio 2012		Esercizio 2011	
Unità	**medio**	**fine anno**	**medio**	**fine anno**
Amministratori	4	4	5	4
Dirigenti	14	14	11	14
Quadri	17	18	15	16
Impiegati	84	94	66	74
Collaboratori	6	7	3	5
Totale dipendenti e collaboratori	**125**	**137**	**100**	**113**

Piano di incentivazione al management

In data 22 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato un piano per l'erogazione di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro e in azioni nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA ovvero – in caso di mancata quotazione delle azioni della Società sul MTA – in denaro, al verificarsi del cambio di controllo della Società o, in ogni caso, alla scadenza del 31 dicembre 2018. Il piano è riservato ad alcuni dirigenti della Società che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni strategicamente rilevanti e per i quali si giustifichi un'azione che rafforzi la fidelizzazione (il "**Piano Bonus**").

Il giorno successivo, ovvero in data 23 novembre 2012, i beneficiari del Piano Bonus hanno siglato una lettera di formale adesione allo stesso.

Il regolamento del Piano Bonus si articola come segue:

1) Durata: 1 gennaio 2013 – 31 dicembre 2018.
2) Data di adozione del Piano Bonus: data di delibera del Consiglio di Amministrazione di approvazione del Piano Bonus (quindi 22 novembre 2012).
3) Assegnazione del *bonus*: è l'assegnazione del *bonus* a ciascun beneficiario deliberata dal Consiglio di Amministrazione previa verifica del raggiungimento delle condizioni previste dal Piano Bonus.
4) Oggetto e contenuto economico del Piano Bonus: il Piano Bonus ha per oggetto l'assegnazione del *bonus* a favore dei beneficiari a condizione che il rapporto di lavoro del beneficiario sia in essere per tutta la durata del Piano Bonus, ad eccezione di alcune ipotesi di uscita di seguito indicate, secondo i termini e condizioni differenti al verificarsi di uno dei seguenti eventi:
   i) quotazione della Società: in detta ipotesi ciascuno dei beneficiari avrà diritto a ricevere:
      a) *prima tranche*: erogazione di un *bonus* in denaro determinato sulla base del valore della Società, a sua volta calcolato in base al prezzo di offerta delle azioni della Società nell'ambito della quotazione moltiplicato per il numero complessivo delle azioni, e varierà a seconda dell'anno in cui si verifica la quotazione stessa;

b) *seconda tranche*: erogazione di azioni della Società il cui numero sarà determinato sulla base del valore della Società a 12 mesi dalla data di inizio della negoziazione delle azioni della Società. Le azioni attribuite con la *seconda tranche* avranno un periodo di *lock up* di 6 mesi per il 50% e di 12 mesi per il 50%. Le azioni saranno emesse a seguito di aumento di capitale dedicato appunto ai beneficiari del Piano;

ii) cambio di controllo: in detta ipotesi il singolo beneficiario avrà diritto a ricevere un *bonus* in denaro determinato sulla base del valore della Società, a sua volta calcolato sulla base del prezzo di trasferimento di ogni singola azione della Società moltiplicato per il numero complessivo di azioni;

iii) ipotesi di scadenza del Piano: se alla scadenza del Piano Bonus, ovvero al 31 dicembre 2018, non si è verificata né la quotazione né il cambio di controllo, il singolo beneficiario avrà diritto ad un *bonus* in denaro determinato sulla base del valore della Società, calcolato come segue: EBITDA al 31 dicembre 2018 moltiplicato 7,9 volte meno la posizione finanziaria netta alla stessa data. Le componenti dell'EBITDA e della posizione finanziaria netta sono specificatamente indicate nel regolamento del Piano Bonus.

5) Ipotesi di risoluzione del rapporto di lavoro. Il Piano Bonus prevede quanto segue: a) nell'ipotesi di quotazione della Società, qualora dovesse intervenire la cessazione del rapporto di lavoro, qualunque ne sia la causa (ad eccezione di morte o invalidità), il beneficiario perderà qualsiasi diritto all'assegnazione, attribuzione ed erogazione del *bonus*, sia per la parte in denaro che in azioni, non ancora maturato; b) nell'ipotesi di cambio di controllo e di scadenza del Piano, qualora dovesse intervenire la cessazione del rapporto di lavoro per giusta causa o giustificato motivo prima della data di trasferimento del controllo o di scadenza del Piano Bonus, il beneficiario perderà qualsiasi diritto. Al contrario, qualora la cessazione avvenga per cause diverse da quelle sopra richiamate (ovvero per licenziamento senza giusta causa, per dimissioni per giusta causa, per morte, invalidità, etc.), la Società riconoscerà comunque al beneficiario un *bonus* di competenza fino alla data di cessazione del rapporto di lavoro, determinato sulla base della matrice già sopra indicata, calcolato quindi applicando al *bonus* previsto dalla matrice un coefficiente di riduzione specificatamente previsto dal Piano Bonus stesso.

In base a quanto previsto dal principio contabile di riferimento, il *fair value* di detto Piano Bonus, determinato anche con il supporto di un esperto indipendente, è stato iscritto nel conto economico 2012 del Gruppo, per la quota di competenza dell'esercizio, ipotizzando quale evento di maturazione del piano la quotazione delle azioni della Società sul MTA nell'esercizio 2013. In particolare la quota di costo del personale riferibile alla liquidazione per cassa è stata rilevata tramite iscrizione di un debito verso il personale nella voce "altri debiti correnti", mentre la quota di costo del personale riferibile alla assegnazione di azioni Moleskine è stata iscritta con contropartita il patrimonio netto.

Oltre ai costi del Piano Bonus sopra descritto, il costo del personale dell'esercizio 2012 include anche i costi relativi ad un piano di bonus assegnato a taluni dirigenti della Società in esercizi precedenti, la valutazione del quale è stata effettuata anche con il supporto di un esperto indipendente. Anche con riferimento a detto piano, che verrà liquidato esclusivamente per cassa, la liquidazione è stata prevista ipotizzando quale evento di maturazione del piano la quotazione delle azioni della Società sul MTA nell'esercizio 2013.

Il *fair value* complessivo dei suddetti piani è stato stimato in Euro 2.417 migliaia (comprensivo dei relativi contributi), di cui Euro 564 migliaia iscritti nel conto economico dell'esercizio 2012.

7.6 Altri oneri operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri oneri operativi" per gli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Altri oneri operativi	**2012**	**2011**
Omaggi	451	333
Erogazioni liberali	163	168
Accantonamento fondo rischi	150	0
Oneri diversi di gestione	132	374
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	20	159
Totale altri oneri operativi	**916**	**1.034**

Gli omaggi si riferiscono ai prodotti distribuiti dal Gruppo a scopo promozionale e di comunicazione.

I costi sostenuti per le erogazioni liberali si riferiscono principalmente a erogazioni destinate alla Fondazione ONLUS Lettera 27.

Per quanto riguarda l'accantonamento al fondo rischi di rimanda a quanto già descritto nella nota 6.13 "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)".

7.7 Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni" per gli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Ammortamenti e svalutazioni	**2012**	**2011**
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	433	395
Ammortamento immobilizzazioni materiali	520	415
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	-	13
Totale ammortamenti e svalutazioni	**953**	**823**

L'andamento degli ammortamenti nell'esercizio riflette il processo di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali sulla base della vita utile stimata.

7.8 Proventi (oneri) finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "proventi finanziari" e "oneri finanziari" per gli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Proventi (oneri) finanziari	**2012**	**2011**
Interessi attivi bancari e altri proventi	33	22
Utile su cambi	-	178
Interessi attivi su derivati	-	196
Totale proventi finanziari	**33**	**396**
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(2.927)	(3.777)
Oneri derivanti dall' attualizzazione del debito verso soci	-	(2.657)
Perdite su cambi	(83)	-
Interessi passivi su derivati	(256)	(155)
Altri interessi passivi	(108)	(141)
Totale oneri finanziari	**(3.374)**	**(6.730)**
Totale proventi (oneri) finanziari	**(3.341)**	**(6.334)**

Per quanto concerne l'esercizio 2011, gli oneri derivanti dall'attualizzazione del debito verso soci si riferivano agli interessi correlati al debito a lungo termine verso Appunti. Con riferimento a detto debito, in data 18 maggio 2011, la Società ha deliberato il rimborso anticipato di Euro 6.000 migliaia e, in data 12 dicembre 2011, è stata effettuata la conversione da parte del socio del debito in una riserva di patrimonio netto non distribuibile per la parte residua.

Si precisa che gli utili e perdite su cambi, inclusi nei proventi e oneri finanziari si riferiscono unicamente a differenze su transazioni di carattere finanziario e sono stati interamente realizzati nell'esercizio di riferimento.

7.9 Imposte

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "imposte" per gli esercizi 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Imposte	**2012**	**2011**
Imposte correnti	9.054	8.429
Imposte differite /(anticipate)	(173)	(965)
Totale imposte	**8.881**	**7.464**

Di seguito si riporta la riconciliazione tra l'aliquota teorica e quella effettiva:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
Descrizione	**2012**	**%**	**2011**	**%**
Risultato prima delle imposte	**27.078**		**21.284**	
Imposte sul reddito teoriche	7.446	27,5%	5.853	27,5%
IRAP	1.374	5,1%	1.263	5,9%
Altro	61	0,2%	348	1,6%
Imposte effettive	**8.881**	**32,8%**	**7.464**	**35,1%**

7.10 Risultato per azione

In data 6 settembre 2012 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la trasformazione della Società da società a responsabilità limitata a società per azioni. Per effetto di tale trasformazione, il capitale sociale della Società è stato diviso in 200.000.000 azioni.

Il risultato netto per azione è stato calcolato dividendo il risultato netto per il numero di azioni ordinarie, emesse a seguito della menzionata delibera assembleare.

Non esistono effetti diluitivi significativi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

8. Transazioni con Parti Correlate

Con riferimento all'esercizio 2012, il Gruppo ha intrattenuto rapporti con parti correlate che hanno riguardato principalmente *i)* gli onorari erogati al Rag. Bosello, presidente del Consiglio di Amministrazione di Moleskine, per consulenze fiscali prestate al Gruppo e *ii)* le somme erogate alla Fondazione ONLUS Lettera 27 per erogazioni liberali versate (di cui il Dott. Francesco Franceschi, amministratore di Moleskine, è Presidente).

Di seguito sono riportati i saldi patrimoniali ed economici, nonché i flussi finanziari relativi ai rapporti del Gruppo con parti correlate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e 2011, con indicazione dell'incidenza sulla relativa voce di bilancio:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2012			
	Debiti commerciali	**Altri debiti correnti**	**Costi operativi**	**Proventi (oneri) finanziari netti**
Syntegra Capital Investors Limited	-	-	-	(29)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(150)	-
Index Ventures	5	-	(5)	-
Studio Bosello & Associati	31	-	(46)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	424	(1.906)	-
Totale parti correlate	**36**	**424**	**(2.107)**	**(29)**
Totale voci di bilancio	15.767	3.124	(47.920)	(3.341)
% sul totale voci di bilancio	**0,2%**	**13,6%**	**4,4%**	**0,9%**

	Al 31 dicembre 2011			
	Debiti commerciali	Altri debiti correnti	Costi operativi	Proventi (oneri) finanziari netti
Syntegra Capital Investors Limited	-	-	-	(36)
Appunti S.à.r.l.	-	-	-	(2.657)
Fondazione ONLUS Lettera 27	-	-	(150)	-
Studio Bosello & Associati	14	-	(31)	-
Consiglio di Amministrazione e dirigenti strategici	-	1	(1.647)	-
Totale parti correlate	**14**	**1**	**(1.828)**	**(2.693)**
Totale voci di bilancio	9.749	2.080	(39.981)	(6.334)
% sul totale voci di bilancio	**0,1%**	**0,0%**	**4,6%**	**42,5%**

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012				
	Rapporti verso soci	Rapporti verso altre parti correlate	Totale rapporti verso parti correlate	Voce di bilancio	%
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	-	34	34	19.034	0,2%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	-	-	-	(3.145)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	-	-	-	(11.625)	0,0%

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011				
	Rapporti verso soci	Rapporti verso altre parti correlate	Totale rapporti verso parti correlate	Voce di bilancio	%
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	-	(440)	(440)	17.057	-2,6%
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	-	-	-	(1.540)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(6.000)	-	(6.000)	(14.091)	42,6%

Le operazioni sopra elencate sono effettuate a valori di mercato.

8.1 Compensi amministratori e principali dirigenti

Nell'esercizio 2012 l'ammontare complessivo dei compensi del Consiglio di Amministrazione della Società è stato pari a Euro 392 migliaia (Euro 412 migliaia relativo all'esercizio 2011).

L'ammontare complessivo dei compensi per l'esercizio 2012 dei dirigenti strategici è stato pari a Euro 1.070 migliaia. A tali compensi deve essere aggiunto il costo iscritto nel conto economico dell'esercizio 2012 in relazione al sistema di incentivazione e di fidelizzazione di taluni dirigenti strategici, che ammonta a Euro 444 migliaia (al netto dei relativi contributi). Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 7.5 "Costo del personale".

9. Compensi del Collegio sindacale

Nell'esercizio 2012 l'ammontare complessivo dei compensi del collegio sindacale è stato pari a Euro 23 migliaia (Euro 17 migliaia relativo all'esercizio 2011).

10. Compensi della Società di Revisione

I compensi per l'attività di revisione legale dei conti del Gruppo Moleskine riconosciuti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e alle società del network di riferimento per servizi diverso per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e 2011 sono riepilogati nella seguente tabella:

Valori in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Compensi società di revisione	**2012**	**2011**
Revisione (*)	97	30
Servizi di attestazione	295	-
Altri servizi	126	91
Totale compensi società di revisione	**518**	**121**

(*) include l'attività di revisione dei bilanci consolidati del Gruppo Moleskine inclusi nel Documento di Registrazione.

Con riferimento all'esercizio 2012, i corrispettivi per servizi di attestazione si riferiscono ai servizi di verifica finalizzati all'emissione delle attestazioni richieste dal processo di IPO e ai servizi di attestazione dei *covenants* di fine esercizio; gli "Altri servizi" includono principalmente i compensi per le procedure concordate sul calcolo dei *covenants* alle date contrattualmente previste, nonché i compensi relativi a servizi di assistenza D.Lgs 231 e della Legge 262.

Con riferimento all'esercizio 2011, i corrispettivi per altri servizi di verifica includono i compensi per le procedure concordate sul calcolo dei *covenants* al 30 giugno 2011, per le attività relative alla sottoscrizione della dichiarazione IVA 2010, nonché per l'esame del piano economico-finanziario 2011-2017 predisposto nell'ambito del procedimento di fusione ex-articolo 2501-*bis* del Codice Civile.

11. Impegni e garanzie

Impegni per contratti di locazione

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo ha in essere impegni a fronte della sottoscrizione di contratti di locazione per complessivi Euro 1.218 migliaia, con riferimento all'immobile sito in Milano Viale Stelvio 66, all'immobile sito in New York, 210 Eleventh Avenue, all'immobile sito in Hong Kong, 32/F, The Centrium, 60 Wyndham Street, Central e all'immobile sito in Shanghai, 500 Xiangyang Road South, Suite 1406 Xuhui District.

Si segnala inoltre che, nel corso dell'esercizio 2012, la società Moleskine America ha modificato il contratto di locazione con riferimento sia alla durata (allungamento della scadenza dal 28 febbraio 2015 al 30 giugno 2017) sia all'estensione degli spazi utilizzati.

Di seguito si riporta il dettaglio degli esborsi minimi previsti a fronte dei contratti in capo al Gruppo al 31 dicembre 2012:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2012**
Entro 12 mesi	438
Tra 1 e 5 anni	780
Oltre 5 anni	-
Totale	**1.218**

Garanzie

Al 31 dicembre 2012 la Società ha in essere una garanzia rilasciata al locatore a favore della controllata Moleskine America con riferimento ai canoni di affitto a scadere alla data di chiusura del bilancio e pari a Euro 836 migliaia (Euro 228 migliaia al 31 dicembre 2011).

Si segnala altresì che, a fronte della sub-concessione dei punti vendita presso l'aeroporto di Milano Linate e di Roma Fiumicino, la Società ha costituito una fideiussione bancaria a favore di Società per Azioni Esercizi Aeroportuali S.E.A. S.p.A. e di Aeroporti di Roma S.p.A, rispettivamente pari a Euro 80 migliaia ed Euro 67 migliaia, valida per tutta la durata della convenzione.

12. Passività potenziali

Oltre a quanto descritto alla nota 6.13 "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna società del Gruppo.

13. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nell'esercizio 2012 non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla Comunicazione stessa.

14. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che i risultati del Gruppo dell'esercizio 2011 sono stati influenzati da oneri non ricorrenti di seguito riepilogati.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2011 sono stati iscritti oneri finanziari non ricorrenti per Euro 2.657 migliaia, composti come segue:

i) Euro 1.593 migliaia connessi agli interessi impliciti maturati nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 12 dicembre 2011, relativamente all'attualizzazione del debito finanziario verso Appunti di Euro 51.080 migliaia;

ii) Euro 1.064 migliaia connessi agli interessi impliciti maturati nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 18 maggio 2011, relativamente all'attualizzazione del debito finanziario verso Appunti di Euro 6.000 migliaia, nonché all'effetto dell'estinzione anticipata nel corso dell'esercizio 2011 del medesimo debito.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 7.8 "Proventi (oneri) finanziari".

Nel corso dell'esercizio 2012 non vi sono stati eventi ed operazioni significative non ricorrenti.

15. Fatti successivi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2012

Al fine di consentire un più efficace presidio commerciale e logistico sul mercato americano, attraverso una maggior prossimità ai distributori e ai *retailers* locali che garantisse anche migliori tempi di risposta alle esigenze di supporto di questi ultimi in funzione dei volumi crescenti e dell'espansione dei nuovi canali di vendita diretti, *on-line* e *retail*, a partire dal mese di gennaio 2013 il Gruppo ha trasferito l'attività di fatturazione relativa a tale mercato sulla società Moleskine America Inc., che sino al 31 dicembre 2012, aveva di fatto svolto un'attività di promozione e sviluppo del business B2C americano.

Con riferimento al canale *Retail*, segnaliamo, quali fatti di maggior rilievo, a) l'ampliamento del punto vendita esistente nello Xintiandi Mall a Shangai e b) l'apertura del negozio mono-brand all'interno dell'aereoporto di Linate e la firma di un accordo per l'apertura di uno spazio inizialmente temporaneo nel Terminal 4 dell'aeroporto di Heathrow a Londra, che rientrano nel più ampio progetto di Moleskine di espansione nelle principali stazioni ferroviarie ed aeroportuali in Italia ed all'estero.

Si segnala, inoltre che, in data 7 gennaio 2013 Borsa Italiana S.p.A., ha disposto l'ammissibilità alla quotazione in borsa nel Mercato Telematico Azionario delle azioni di Moleskine S.p.A. e la CONSOB ha comunicato in data 9 gennaio 2013 l'avvenuto rilascio dell'approvazione del documento di registrazione ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Emittenti.

In data 15 febbraio 2013 è stato sottoscritto un accordo modificativo del *Facility Agreement*, così come meglio descritto nella nota 6.10 "Passività finanziarie correnti e non correnti".

16. Gestione dei rischi finanziari

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi identificati, monitorati e, per quanto di seguito specificato, attivamente gestiti dal Gruppo sono i seguenti:

- rischio mercato, derivante dall'oscillazione dei tassi di cambio tra l'Euro e le altre valute nelle quali opera il Gruppo, dei tassi di interesse e dei prezzi delle materie prime;
- rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte;
- rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incertezza di tali rischi.

16.1 Rischio di mercato

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività commerciali del Gruppo condotte anche in valute diverse dall'Euro. Ricavi e costi denominati in valuta possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio con impatto sui margini commerciali (rischio economico), così come i debiti e i crediti commerciali e finanziari denominati in valuta possono essere impattati dai tassi di conversione utilizzati, con effetto sul risultato economico (rischio transattivo). Infine, le fluttuazioni dei tassi di cambio si riflettono anche sui risultati consolidati e sul patrimonio netto poiché i bilanci delle due società controllate sono redatti in valuta diversa dall'Euro e successivamente convertiti (rischio traslativo).

I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo è esposto riguardano:

– Euro/USD, in relazione alle vendite e agli acquisti in USD effettuate sui mercati americano e asiatico;
– Euro/GBP, in relazione alle vendite in GBP effettuate sul mercato inglese.

Nell'esercizio 2012 l'ammontare complessivo dei costi operativi direttamente esposti al rischio cambio è pari a circa un terzo del totale dei costi. L'ammontare complessivo dei ricavi direttamente esposti al rischio cambio è stato equivalente al 43,8% delle vendite (il 35,6% nel 2011).

Il Gruppo non adotta politiche specifiche di copertura delle variazioni dei tassi di cambio relative alle attività commerciali ad eccezione dell'adeguamento del listino prezzi in valuta, dal momento che la Società persegue una strategia che prevede acquisti e vendite nella medesima moneta che, a giudizio del *management*, mitiga il rischio derivante da oscillazioni dei tassi di cambio. In aggiunta a ciò nei contratti di distribuzione dove i listini di vendita sono fissati in valuta diversa dall'Euro, la Società ha stabilito delle clausole di copertura che prevedono, oltre certe soglie di oscillazione dei tassi di cambio, il riaddebito al cliente degli impatti economici derivanti dalle suddette variazioni.

Sensitivity analysis relativa al rischio di cambio

Ai fini della *sensitivity analysis* sul tasso di cambio, sono state individuate le voci di stato patrimoniale (attività e passività finanziarie) denominate in valuta diversa rispetto alla valuta funzionale di ciascuna società del Gruppo. Nel valutare i potenziali effetti derivanti dalle variazioni dei tassi di cambio sono stati presi in considerazione anche i debiti e i crediti intragruppo in valuta diversa da quella di conto.

Al fine dell'analisi sono stati considerati due scenari che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari al 10% del tasso di cambio tra la valuta in cui è denominata la voce di bilancio e la valuta di conto.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

Valori in migliaia di Euro ***Sensitivity analisys***	**Impatto sull'utile e sul PN al netto dell'effetto imposte**									
	USD		**GBP**		**HKD**		**Altre valute**		**Totale**	
	-10%	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**	**-10%**	**+10%**
Esercizio 2012	125	(102)	57	(46)	116	(94)	(4)	3	**294**	**(239)**
Esercizio 2011	70	(57)	54	(44)	21	(17)	-	-	**145**	**(118)**

Nota: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo. Il Gruppo, esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e la gestisce parzialmente attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse e in particolare di *interest rate swaps* (IRS) con esclusiva finalità di copertura. Il Gruppo adotta per gli strumenti finanziari le regole di *hedge accounting*.

Il tasso di interesse cui il Gruppo è maggiormente esposto è l'*Euribor*.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo, alle date di riferimento, con indicazione della parte oggetto di copertura tramite contratti derivati.

Valori in migliaia di Euro **Indebitamento Finanziario Lordo**	**Al 31 dicembre 2012**				**Al 31 dicembre 2011**			
	Senza derivati	**Con derivati**	**Totale**	**% con derivati**	**Senza derivati**	**Con derivati**	**Totale**	**% con derivati**
Indebitamento lordo (*)	24.976	26.328	51.304	51%	30.110	30.109	60.219	50%

* Al lordo dell'effetto del costo ammortizzato

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 6.10 "Passività finanziarie correnti e non correnti".

Sensitivity analysis relativa al rischio di tasso d'interesse

La misurazione dell'esposizione del Gruppo al rischio di tasso d'interesse è stata effettuata mediante un'analisi di sensitività che ha considerato passività finanziarie correnti e non correnti e depositi bancari. Di seguito è brevemente descritta la metodologia seguita per svolgere tale analisi, insieme ai risultati ottenuti.

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per gli esercizi 2012 e 2011 derivanti da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 50bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile.

Ai fini del presente esercizio nessuna ipotesi è stata condotta relativamente agli strumenti derivati di copertura in essere.

La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

Valori in migliaia di Euro	**Impatto sull'utile al netto dell'effetto imposte**		**Impatto sul PN al netto dell'effetto imposte**	
Sensitivity analisys	**-50 bps**	**+50 bps**	**-50 bps**	**+50 bps**
Esercizio 2012	232	(232)	232	(232)
Esercizio 2011	118	(118)	118	(118)

Nota: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.

Rischio di prezzo

Il rischio di prezzo è collegato all'oscillazione dei prezzi relativi alle materie prime, ai semilavorati e prodotti finiti di acquisto. Nello specifico, il rischio di prezzo del Gruppo deriva dalla presenza di pochi fornitori di merce nonché dalla necessità di ricevere assoluta garanzia sui volumi degli approvvigionamenti, al fine di non pregiudicare lo stock di magazzino e di non compromettere i tempi di consegna. Al fine di contenere tale rischio, le azioni intraprese dal Gruppo sono mirate a promuovere lo sviluppo del *network* di fornitori di prodotto finito, con il duplice obiettivo di permettere di avvalersi sempre delle migliori condizioni di prezzo e quindi di garantire una sempre migliore marginalità, nonché di diminuire il grado di dipendenza da specifiche aree geografiche, quali in particolare la Cina, cercando *partner* produttivi in nuovi paesi, quali Vietnam e Corea del Sud.

Inoltre si evidenzia che la politica di approvvigionamento del Gruppo prevede la negoziazione annuale dei listini di acquisto con i fornitori, sulla base di prezzi che vengono fissati contrattualmente per un periodo di almeno 12 mesi e che pertanto non risentono delle oscillazioni legate ad eventuali variazioni del prezzo delle materie prime, che vengono interamente sopportate dal fornitore.

Per tali ragioni il rischio di prezzo appare nel complesso remoto.

16.2 Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

L'esposizione complessiva al rischio di credito al 31 dicembre 2012 e 2011 è rappresentata dalla sommatoria delle attività finanziarie iscritte in bilancio, riepilogate di seguito suddivise per scadenze:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2012**						
	A scadere	**Scaduto in giorni**					
		0-30	**31-60**	**61-90**	**91-365**	**Oltre 365**	
Crediti non correnti	289	-	-	-	-	-	289
Crediti commerciali	11.176	3.183	425	1.118	480	11	16.393
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	(64)	(8)	(72)
Altri crediti correnti	1.836	-	-	-	-	-	1.836
Anticipi ricevuti	(451)	-	-	-	-	-	(451)
Totale esposizione al rischio di credito	**12.850**	**3.183**	**425**	**1.118**	**416**	**3**	**17.995**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**						
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale**
		0-30	**31-60**	**61-90**	**91-365**	**Oltre 365**	
Crediti non correnti	188	-	-	-	-	-	188
Crediti commerciali	7.577	4.323	289	82	57	39	12.367
Fondo svalutazione crediti	(74)	(22)	-	-	(38)	(39)	(173)
Altri crediti correnti	226	-	-	-	-	-	226
Anticipi ricevuti	(562)	-	-	-	-	-	(562)
Totale esposizione al rischio di credito	**7.355**	**4.301**	**289**	**82**	**19**	**-**	**12.046**

I crediti correnti e non correnti includono crediti tributari, anticipi a fornitori, pagamenti anticipati di assicurazioni e depositi cauzionali. Essi presentano, nel complesso, un basso livello di rischio di credito.

Con riferimento ai crediti commerciali, il rischio di insolvenza è monitorato centralmente dalla direzione amministrativa del Gruppo che verifica costantemente l'esposizione creditizia del Gruppo, monitora gli incassi dei crediti commerciali e verifica, attraverso lo svolgimento di analisi qualitative e quantitative del merito creditizio, l'accettazione o meno di nuovi clienti, anche attraverso l'utilizzo di banche dati specializzate nella fornitura di servizi di rating societario. In particolare il Gruppo gestisce la propria politica del rischio credito in modo differenziato a seconda del canale di vendita: B2B o B2C.

Con riferimento ai crediti derivanti dall'attività di commercializzazione B2C, pari all'89% del totale crediti al 31 dicembre 2012 e pari all'85% del totale crediti al 31 dicembre 2011, il Gruppo monitora il rischio attraverso l'ottenimento di lettere di credito o garanzie bancarie, nonché attraverso la sottoscrizione di un contratto di assicurazione del credito con una primaria compagnia assicurativa. Il totale dei crediti assicurati è pari ad Euro 3.857 migliaia al 31 dicembre 2012 (Euro 3.660 migliaia al 31 dicembre 2011), mentre i crediti garantiti da lettere di credito e garanzie bancarie, sono pari a Euro 4.583 migliaia al 31 dicembre 2012 (Euro 4.855 migliaia al 31 dicembre 2011).

Per quanto concerne il canale B2B, il rischio in oggetto appare altresì molto contenuto poiché la politica del Gruppo prevede generalmente il pagamento anticipato o la concessione di dilazioni di pagamento solo a fronte dell'ottenimento di fidi assicurativi.

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali scaduti e la percentuale di copertura degli stessi tramite lo stanziamento del fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Totale crediti commerciali scaduti	5.217	4.790
Fondo svalutazione crediti a copertura del crediti commerciali scaduti	72	99
% di copertura dei crediti commerciali scaduti tramite stanziamento del fondo svalutazione crediti	1,4%	2,1%

Si precisa che con riferimento al 31 dicembre 2012, i crediti scaduti pari a Euro 5.217 migliaia, sono scaduti per Euro 3.608 migliaia da meno di 60 giorni. Si precisa che alla data di predisposizione del presente documento i crediti inclusi in tale fascia di scaduto sono stati incassati per circa il 46%.

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali di dubbia esigibilità in valore assoluto e rispetto al totale dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti, nonché la percentuale di copertura del fondo svalutazione crediti rispetto all'ammontare dei crediti commerciali di dubbia esigibilità al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Totale crediti commerciali lordi	16.393	12.367
Posizioni crediti di dubbia esigibilità	162	361
% posizioni di dubbia esigibilità sul totale crediti commerciali lordi	1,0%	2,9%
Fondo svalutazione crediti	(72)	(173)
% di copertura del fondo svalutazione crediti su totale posizioni di dubbia esigibilità	44,4%	47,9%

Si precisa che al 31 dicembre 2012 i crediti commerciali includono un unico saldo in contenzioso, pari a Euro 44 migliaia. Tale saldo si riferisce ad un credito verso un fornitore derivante dal riaddebito delle penali contrattualmente previste sui ritardi di consegna riscontrati nella fornitura delle merci.

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali assicurati e garantiti rispetto al totale dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti, al totale dei crediti scaduti, nonché rispetto al totale delle posizioni creditorie di dubbia esigibilità al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
	2012	**2011**
Totale crediti commerciali lordi	16.393	12.367
% dei crediti assicurati e garantiti sul totale crediti commerciali	51%	68%
Totale crediti commerciali scaduti	5.217	4.790
% dei crediti assicurati e garantiti sul totale crediti scaduti	26%	74%
Totale posizioni crediti di dubbia esigibilità	162	361
% dei crediti assicurati e garantiti sul totale posizioni crediti di dubbia esigibilità	17%	19%

La tabella di seguito rappresenta la concentrazione dei crediti commerciali al 31 dicembre 2012 e 2011:

Concentrazione dei crediti	**Al 31 dicembre**	
	2012	**2011**
Percentuale del credito con il primo cliente sul totale dei crediti	21%	28%
Percentuale del credito con i primi cinque clienti sul totale dei crediti	60%	60%
Percentuale del credito con i primi dieci clienti sul totale dei crediti	74%	75%
Percentuale del credito con i primi venti clienti sul totale dei crediti	85%	87%

La tabella di seguito rappresenta l'incidenza percentuale dei crediti scaduti rispetto a ciascuna delle posizioni creditorie riferibili ai primi cinque clienti alla data del 31 dicembre 2012 e 2011:

concentrazione dei crediti	**Al 31 dicembre**	
	2012	**2011**
Percentuale dello scaduto verso il primo cliente sul totale del relativo credito	0%	39%
Percentuale dello scaduto verso il secondo cliente sul totale del relativo credito	78%	67%
Percentuale dello scaduto verso il terzo cliente sul totale del relativo credito	67%	8%
Percentuale dello scaduto verso il quarto cliente sul totale del relativo credito	3%	42%
Percentuale dello scaduto verso il quinto cliente sul totale del relativo credito	0%	0%

Il Gruppo ha una significativa concentrazione del rischio di credito presso un unico cliente verso il quale vanta un credito al 31 dicembre 2012 e 2011, pari rispettivamente a Euro 3.386 migliaia ed Euro 3.468 migliaia, ovvero il 21% e il 28% sul totale crediti commerciali iscritti in bilancio alle rispettive date. La posizione creditoria nei confronti di suddetto cliente alle rispettive date è interamente garantita dalle lettere di credito sopra menzionate.

Come evidenziato nelle tabelle sopra esposte, i crediti sono rappresentati in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione, calcolato sulla base dell'analisi delle posizioni per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale. I crediti oggetto di svalutazione ammontano a Euro 72 migliaia ed Euro 173 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2012 e 2011. I crediti scaduti non oggetto di svalutazione, in quanto non si evidenziano criticità in ordine all'incasso, sono pari a Euro 5.145 migliaia ed Euro 4.691 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2012 e 2011.

Si segnala, infine, che nella scelta delle controparti, per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio.

16.3 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato con la capacità di soddisfare i propri impegni. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il rischio di liquidità è gestito in modo accentrato dal Gruppo sulla base delle linee guida definite dalla direzione finanza del Gruppo ed approvate dall'amministratore delegato. La direzione fi-

nanza monitora periodicamente la posizione finanziaria del Gruppo attraverso la predisposizione di opportune reportistiche di flussi di cassa in entrata e uscita sia previsionali sia consuntivi. In tal modo, il Gruppo mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business garantisca un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti correnti); in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi. I finanziamenti sono stati inclusi sulla base della scadenza contrattuale in cui avviene il rimborso. Si precisa che i flussi di cassa sotto riportati non tengono conto dell'eventuale rimborso parziale anticipato del *Facility Agreement* previsto dall'accordo modificativo sottoscritto in data 15 febbraio 2013 nel caso di quotazione delle azioni della Società (si rimanda a quanto descritto nella nota 6.10 "Passività finanziarie correnti e non correnti").

Valori in migliaia di Euro	**Anni di scadenza**			
31 dicembre 2012	**<1**	**2-5**	**>5**	**Totale**
Passività finanziarie non correnti	-	45.262		45.262
Strumenti finanziari derivati	-	887	-	887
Passività finanziarie correnti	12.106	-	-	12.106
Debiti commerciali	15.767	-	-	15.767
Altri debiti correnti	3.124	-	-	3.124
Totale passività finanziarie	**30.997**	**46.149**	**-**	**77.146**

Valori in migliaia di Euro	**Anni di scadenza**			
31 dicembre 2011	**<1**	**2-5**	**>5**	**Totale**
Passività finanziarie non correnti	-	36.960	22.659	59.619
Strumenti finanziari derivati	-	754	-	754
Passività finanziarie correnti	11.788	-	-	11.788
Debiti commerciali	9.749	-	-	9.749
Altri debiti correnti	2.080	-	-	2.080
Totale passività finanziarie	**23.617**	**37.714**	**22.659**	**83.990**

La tabella di seguito riepiloga il saldo dei debiti commerciali al 31 dicembre 2012 e 2011 suddiviso per scadenza:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2012**							
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale scaduto**	**Totale**
		0 - 30	**31 - 60**	**61 - 90**	**90 - 365**	**Oltre 365**		
Debiti commerciali	10.037	4.572	708	396	37	17	5.730	15.767
Totale debiti commerciali	**10.037**	**4.572**	**708**	**396**	**37**	**17**	**5.730**	**15.767**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**							
	A scadere	**Scaduto in giorni**					**Totale scaduto**	**Totale**
		0 - 30	**31 - 60**	**61 - 90**	**90 - 365**	**Oltre 365**		
Debiti commerciali	7.582	1.884	114	47	40	82	2.167	9.749
Totale debiti commerciali	**7.582**	**1.884**	**114**	**47**	**40**	**82**	**2.167**	**9.749**

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei debiti commerciali scaduti in valore assoluto e in percentuale rispetto al totale dei debiti commerciali al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre**	
	2012	**2011**
Totale debiti commerciali	15.767	9.749
Debiti verso fornitori scaduti	5.730	2.167
% dei debiti commerciali scaduti sul totale dei debiti commerciali	36,3%	22,2%

Non vi sono, al 31 dicembre 2012, contenziosi in essere con i fornitori, né solleciti, ingiunzioni di pagamento nei confronti della Moleskine, né sospensioni nella fornitura. Non si ravvedono pertanto profili di rischiosità in proposito.

La tabella di seguito rappresenta la concentrazione dei debiti commerciali al 31 dicembre 2012 e 2011:

Concentrazione dei debiti	**Al 31 dicembre**	
	2012	**2011**
Percentuale del debito con il primo fonitore sul totale dei debiti	11%	15%
Percentuale dei debiti con i primi cinque fornitori sul totale dei debiti	34%	45%
Percentuale dei debiti con i primi dieci fornitori sul totale dei debiti	48%	59%
Percentuale dei debiti con i primi venti fornitori sul totale dei debiti	64%	74%

17. Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2012 e 2011:

Migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2012					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Passività finanziarie a fair value a OCI**	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**
Altri crediti non correnti	-	-	289	-	-	289
Crediti commerciali	-	-	16.321	-	-	16.321
Altri crediti correnti	-	-	1.836	-	-	1.836
Cassa e disponibilità liquide	-	-	7.208	-	-	7.208
Totale	**-**	**-**	**25.654**	**-**	**-**	**25.654**
Passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	39.895	39.895
Stumenti finanziari derivati	-	887	-	-	-	887
Debiti Commerciali	-	-	-	-	15.767	15.767
Debiti per imposte dell'esercizio	-	-	-	-	466	466
Altri debiti correnti	-	-	-	-	3.124	3.124
Passività finanziarie correnti	-	-	-	-	9.932	9.932
Totale	**-**	**887**	**-**	**-**	**69.184**	**70.071**

Migliaia di Euro	Al 31 dicembre 2011					
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Passività finanziarie a fair value a OCI**	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**
Altri crediti non correnti	-	-	188	-	-	188
Crediti commerciali	-	-	12.194	-	-	12.194
Altri crediti correnti	-	-	226	-	-	226
Cassa e disponibilità liquide	-	-	3.001	-	-	3.001
Totale	**-**	**-**	**15.609**	**-**	**-**	**15.609**
Passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	49.653	49.653
Stumenti finanziari derivati	-	754	-	-	-	754
Debiti Commerciali	-	-	-	-	9.749	9.749
Debiti per imposte dell'esercizio	-	-	-	-	1.945	1.945
Altri debiti correnti	-	-	-	-	2.080	2.080
Passività finanziarie correnti	-	-	-	-	8.489	8.489
Totale	**-**	**754**	**-**	**-**	**71.916**	**72.670**

Al 31 dicembre 2012, il *fair value* dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi princi-

palmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai rispettivi valori contabili.

Al 31 dicembre 2012, le passività ed attività finanziarie non correnti sono regolate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con i rispettivi valori contabili.

18. INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

In relazione agli strumenti finanziari valutati al *fair value*, vengono rappresentate nella tabella seguente le informazioni sul metodo scelto per la determinazione del *fair value*. Le metodologie applicabili sono distinte nei seguenti livelli, sulla base della fonte delle informazioni disponibili, come di seguito descritto:

- livello 1: prezzi praticati in mercati attivi;
- livello 2: valutazioni tecniche basate su informazioni di mercato osservabili, sia direttamente che indirettamente;
- livello 3: altre informazioni.

Nella tabella di seguito vengono rappresentate le attività e le passività che sono misurate al *fair value* al 31 dicembre 2012 e 2011:

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2012**		
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**
Strumenti finanziari derivati	-	887	-
Derivati Embedded	-	(120)	-
Totale	**-**	**767**	**-**

Valori in migliaia di Euro	**Al 31 dicembre 2011**		
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**
Strumenti finanziari derivati	-	754	-
Derivati Embedded	-	354	-
Totale	**-**	**1.108**	**-**

11.5 Fattori di rischio

Si segnala che il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.30 ("*Rischi connessi al contenzioso fiscale in corso*"), per una migliore e più completa rappresentazione dello stesso, deve intendersi integrato e modificato, e pertanto, sostituito come segue:

"*4.1.30 Rischi connessi al contenzioso fiscale in corso.*

In data 27 ottobre 2010 la Società è stata oggetto di un accesso dei funzionari dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano – Ufficio Controlli, per l'esecuzione di un control-

lo finalizzato all'analisi delle imposte dirette (a seguire "IRES"), dell'imposta regionale sulle attività produttive (a seguire "IRAP") e dell'imposta sul valore aggiunto (a seguire "IVA"), relativamente al periodo di imposta 2007. La verifica si è conclusa in data 27 dicembre 2010 con la notifica di un processo verbale di constatazione (a seguire "PVC") con cui si contestava:

- *la presunta falsa applicazione della disciplina di cui all'art. 98 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (rubricato contrasto all'utilizzo della sottocapitalizzazione) relativamente agli interessi passivi derivanti da alcuni contratti di finanziamento soci. I verificatori hanno ipotizzato un recupero a tassazione di maggior reddito imponibile ai fini IRES per Euro 252.315,00;*
- *la presunta indeducibilità ai fini IRES e IRAP di costi per servizi prestati a favore della società dalla sua controllata BlacK and Write Inc. (successivamente Moleskine America Inc.) per un ammontare pari a Euro 100.413,00;*
- *la presunta indeducibilità ai fini IRES e IRAP di oneri straordinari derivanti da un complesso accordo di transazione con un distributore e riqualificati come erogazioni liberali non inerenti all'attività di impresa. Gli oneri straordinari oggetto di contestazione ammontano ad Euro 792.018,00.*

In data 10 febbraio 2011, la Società ha presentato le proprie memorie ai sensi dell'articolo 12 della L. 27 luglio 2000 n. 212 all'Agenzia delle Entrate per contestare integralmente la descritta pretesa erariale.

In data 15 ottobre 2012, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano, a seguito del suddetto PVC, ha comunque proceduto a notificare alla Società avviso di accertamento nel quale recepiva i rilievi del PVC, consistenti in maggiori imposte IRES e IRAP per un totale di Euro 415.694,00, irrogava sanzioni amministrative per complessivi Euro 415.694,00 e quantificava interessi, alla data dell'8 ottobre 2012, in Euro 65.044,72, per un ammontare totale della pretesa di Euro 896.432,72. La Società ritiene tale pretesa infondata sia in fatto, sia in diritto. La Società ha comunque ritenuto di proporre istanza di accertamento con adesione in data 15 novembre 2012 in ottica di comporre bonariamente e rapidamente la vertenza e così evitare un contenzioso tributario e le spese legali ad esso connesse. In proposito si segnala che l'Emittente, a fronte della suddetta verifica fiscale, ha ritenuto di dover accantonare, in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, passività potenziali per Euro 105.000,00, sulla base del fatto che gli stessi ritengono probabile, o al più possibile, il verificarsi di una passività fiscale con riferimento al rilievo connesso alla presunta indeducibilità di costi per servizi infragruppo (cui corrisponde un maggior reddito imponibile pari a Euro 100.413,00) e che vi siano fondate ragioni per considerare remoto il rischio di soccombenza in relazione ai restanti due dei tre rilievi contenuti nel PVC sopra descritto (presunta indeducibilità degli interessi passivi e presunta indeducibilità degli oneri straordinari per un maggior reddito imponibile pari, rispettivamente, a Euro 252.315,00 e Euro 792.018,00). I termini per proporre ricorso sono pendenti alla Data del Documento di Registrazione.

Seppure la Società ritenga le relative pretese infondate, è esposta al rischio di dover eventualmente pagare una parte delle maggiori imposte accertate e delle sanzioni amministrative irrogate.

Per ulteriori informazioni in merito al contenzioso fiscale della Società si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.6".

11.6 Panoramica delle attività del Gruppo

Ad integrazione delle informazioni già contenute nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione ("*Principali attività*"), in merito alla natura delle attività dell'Emittente ed ai relativi fattori chiave, ai principali prodotti e servizi offerti ed alla suddivisione dei ricavi per prodotto ed area geografica, si elencano di seguito alcune ulteriori informazioni, che sono state fornite in sede di presentazione della Società agli analisti del Consorzio per l'Offerta Istituzionale in data 5 febbraio 2013 e sono stati inseriti nell'*Analyst Presentation*.

Si segnala che le informazioni di seguito riportate hanno la mera finalità di integrare, e non di modificare, le informazioni già contenute nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

a) *Vision & Mission*

"*A giudizio dell'Emittente, il brand Moleskine rappresenta un marchio globale, caratterizzato da molteplici categorie di prodotti distribuiti attraverso molteplici canali, che contribuisce a sviluppare ed a condividere il "sapere" umano e la cultura*".

"*Moleskine sviluppa, commercializza e vende prodotti e servizi che offrono una piattaforma per creare, comunicare e condividere*".

"*Moleskine si prefigge di sostenere i suoi clienti nell'espansione del sapere, della creatività e nell'esprimere l'individualità di ciascun soggetto*".

b) *Informazioni relative ai dipendenti del Gruppo*

Al 31 dicembre 2012 il numero dei dipendenti del Gruppo era pari a 134(2).

Di seguito si riporta l'organigramma funzionale del Gruppo, indicando il numero delle persone impiegate in ciascuna funzione al 31 Dicembre 2012 (3):



(*) Si segnala che la nomina di Monica Del Grosso a responsabile della funzione *internal audit* avrà efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

(2) Addetti a libro paga, esclusi gli Amministratori al 31 dicembre 2012.

(3) Sono esclusi gli Amministratori.

Il numero di persone impiegate nelle molteplici fasi in cui il modello organizzativo dell'attività del Gruppo è articolato e così suddiviso (numero di persone equivalente a tempo pieno o "*full time equivalent*"): (i) *Marketing*: 20 persone; (ii) Ideazione e Sviluppo Prodotto: 13 persone; (iii) Approvvigionamento e Controllo della Produzione: 23 persone; (iv) Gestione Strategica della Distribuzione e Vendita (B2B, B2C *e-Commerce* e *retail* diretto): 33 persone; (v) *Brand Management* e Comunicazione: 8 persone.

c) *Informazioni relative alla Collezione Paper*

Il numero totale di prodotti della Collezione *Paper* venduti dall'1 gennaio 2012 sino al 31 dicembre 2012 è pari a 14,2 milioni di unità; per l'esercizio 2011, 13,9 milioni di unità; per l'esercizio 2010, 12,9 milioni di unità; per l'esercizio 2009, 10,7 milioni di unità.Di seguito si riporta il numero di referenze (*stock-keeping units,* "*SKU"*) (sia nuove, sia esistenti) di cui alla Collezione *Paper* al 31 dicembre 2009, 2010, 2011 e 2012, con la percentuale dei ricavi generati dalla vendita rispettivamente delle nuove *stock-keeping units* e di quelle già esistenti al 31 dicembre 2009, 2010, 2011 e 2012:

	31 dicembre 2009	31 dicembre 2010	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012
Totale *stock-keeping units* (nuove e già esistenti)	277	356	529	635
Nuove *stock-keeping units*	95	75	146	144
Percentuale dei ricavi generati dalle *stock-keeping units* già esistenti	83%	82%	85%	86%
Percentuale dei ricavi generati dalle nuove *stock-keeping units*	17%	18%	15%	14%

Fonte: Società

Con riferimento alla Collezione *Paper*, si segnala che, nel corso del 2013, verranno lanciati taccuini ed agende *Limited Edition* aventi ad oggetto i personaggi *Mickey Mouse* e *The Hobbit*. Inoltre, sempre nel corso del 2013, verranno introdotte 6 nuove edizioni della Collezione *Paper* (*publishing titles*) (basati sulle tematiche *Design, Graphic* e *Architecture*).

Si segnala infine che, a partire da gennaio 2013, il Gruppo ha aumentato i prezzi dei prodotti della Collezione *Paper* in tutte le aree geografiche in cui gli stessi sono commercializzati (fatta eccezione per l'Asia).

d) *Informazioni relative alla Collezione WTR*

Il numero totale di prodotti di cui alla Collezione *WTR* venduti dall'1 gennaio 2012 sino al 31 dicembre 2012 è pari a 0,8 milioni di unità e, per l'esercizio 2011, 0,65 milioni di unità.

Di seguito si riporta il numero di *stock-keeping units* di cui alla Collezione *WTR* al 31 dicembre 2009, 2010, 2011 e 2012:

	31 dicembre 2009	31 dicembre 2010	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012
Stock-keeping units	-	5	56	115

Fonte: Società

Si segnala che, al 31 dicembre 2012, delle 115 *stock-keeping units* di cui alla Collezione *WTR*, 65 erano nuove.

Si segnala inoltre che i prodotti della Collezione *WTR* rappresentano il 7% dei ricavi totali delle vendite dei prodotti Moleskine al 31 dicembre 2012. Durante il periodo 30 settembre 2012 – 31 dicembre 2012, i prodotti della Collezione *WTR* hanno rappresentato il 9% rei ricavi totali delle vendite in tale periodo.

e) *Informazioni relative ai prodotti Digital*

Con riferimento ai prodotti e servizi digitali (*Digital*), si segnala che:

- nel corso del 2012, sono state lanciate alcune nuove applicazioni: la *Moleskine Journal App* per iOS, lanciata nel settembre 2012, e la *Journal App* per Android e Windows, lanciata nel dicembre 2012;
- al 30 settembre 2012, l'applicazione *Moleskine App* per *i-Pad* e *i-Phone* è stata scaricata da circa 750.000 utenti;
- al 31 dicembre 2012, l'applicazione *Moleskine Journal App* per iOS è stata scaricata da circa 250.000 utenti;
- al 31 dicembre 2012, i *template MSK* sono stati scaricati circa 1.700.000 volte.

Con riferimento all'*Evernote Smart Notebook*, si precisa che, durante il periodo ottobre – dicembre 2012, sono state vendute 113.400 unità di tale prodotto, ed i ricavi registrati dalla vendita dell'*Evernote Smart Notebook* in tale periodo sono stati pari a circa Euro 1.000 migliaia. Si segnala comunque che è previsto il lancio, nel corso del 2013, di una nuova versione dell'*Evernote Smart Notebook*.

Con riferimento ai prodotti e servizi digitali, si segnala che, nel corso del 2012, è stato lanciato un servizio di *print-on-demand*, con l'obiettivo di consentire il trasferimento di contenuti dall'ambito digitale a quello analogico. Tra i primi prodotti offerti, segnaliamo una linea di *photo book*, lanciata nel novembre 2012, ed un servizio – il cui lancio è previsto nel corso del 2013 – mediante il quale risulterà possibile stampare su formato Japanese Album (il formato Moleskine con pagine "a fisarmonica") le illustrazioni realizzate con *Paper*, applicazione per *i-Pad* dedicata alla creatività.

Si precisa inoltre che è previsto il lancio dei seguenti nuovi prodotti:

- servizio di *print-on-demand* con 53/*Paper* ed integrazione di tale servizio nella *Moleskine Journal App*;
- *In-App purchase* all'interno dell'applicazione *Moleskine Journal*, che permette di scaricare, a pagamento, *template* che consentano di personalizzare la struttura dell'applicazione.

f) *Informazioni relative alle attività di promozione del brand Moleskine*

Con riferimento alla promozione del *brand* Moleskine secondo le modalità del "passaparola" (*WOM – Word Of Mouth –* c.d. comunicazione *below the line*), si segnalano le seguenti iniziative:

- "Detour" (2006-2013): 8 edizioni principali (Londra, New York, Parigi, Berlino, Istanbul, Tokyo, Venezia, Shanghai) e 3 edizioni speciali (Milano, Venezia e Bologna), con un numero

stimato totale di circa 21.000 visitatori ed un numero di persone che sono venuti potenzialmente a conoscenza di tali eventi attraverso i media pari a circa 50 milioni;

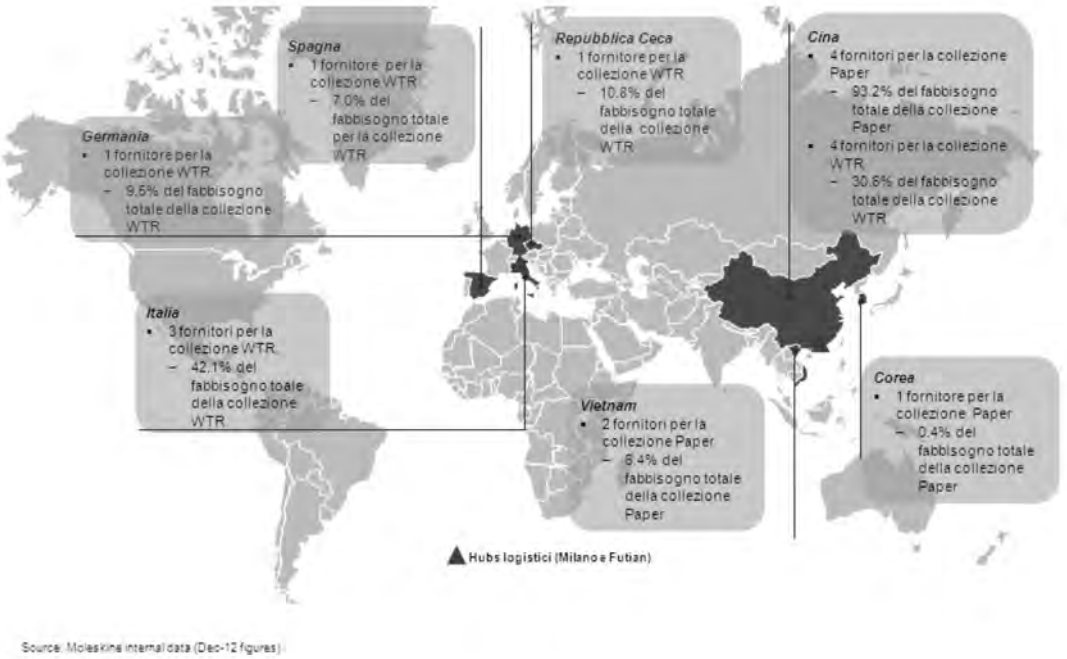
- "myDetour" (2006-2013): 8 edizioni principali (Seoul, New York, Parigi, Berlino, Istanbul, Tokyo, Venezia, Shanghai) e 13 edizioni speciali (Pechino, Parigi, Milano (3 volte), Firenze, Parma, Roma, Napoli, Dakar, San Francisco, Tokyo e Osaka);
- "Eventi *In-store*": 22 edizioni nel 2012 (in Europa, Nord e Sud America, Australia ed Asia), con circa 7.700 partecipanti attivi, circa 42.000 persone (stimate) interessate dall'evento e circa 440.000 partecipanti *on-line*;
- Edizioni speciali, quale il "*Moleskine SMS*", che si è svolto nell'aprile 2012: il relativo video è stato visto più di 65.000 volte e il numero di persone che ne sono potenzialmente venute a conoscenza è pari a più di 70 milioni di commenti;
- "Viral Videos": 49 video girati negli ultimi 3 anni; i video di Moleskine sono stati visti più di 1,8 milioni di volte nel periodo tra gennaio 2012 e gennaio 2013.

Tra le iniziative a cui Moleskine parteciperà nel corso del 2013 al fine di promuovere il *brand* Moleskine secondo le modalità di comunicazione *below the line*, si segnalano inoltre:

- "Viral Communications": sostegno al lancio di 19 collezioni attraverso il coinvolgimento di artisti per la realizzazione di video creativi per il web, illustrazioni, regali, fotografie diffuse attraverso campagne pubblicitarie tra vari media;
- Convegni: la Società è invitata a partecipare e ad intervenire in convegni e conferenze in tutto il mondo (alcuni esempi sono convegni quali The Economist Rethink, Tokyo Graphic Passport, Communicating the Museum, Munich Creative Business Week, Moleskine Salons in the US);
- Edizioni speciali ed eventi in cui Moleskine partecipa in qualità di *partner* ufficiale: Moleskine partecipa in qualità di partner ufficiale a 25 festival ed eventi culturali in tutto il mondo (tra i vari, si segnalano lo Urban Sketchers, l'Hong Kong International Film Festival, Incroci di Civiltà, il Montreux Jazz Festival, il Berlinale, il Beijing Design Week ed il Milan Design Week);
- Eventi *In-store*: realizzazione di 20 eventi, con 3 *format* già esistenti; è inoltre previsto il lancio di un nuovo *format* (#MyAnalogCloud).]

g) *Informazioni relative ai fornitori del Gruppo*

La mappa che segue evidenzia la ripartizione dei fornitori per area geografica e collezioni al 31 dicembre 2012 (si segnala che, a tale data, il Gruppo opera in 92 Paesi):



h) *Informazioni relative al canale di distribuzione indiretta (canale B2C)*

Con riferimento alla distribuzione indiretta (canale B2C), si riporta di seguito una tabella che evidenzia la percentuale dei ricavi realizzati dalla distribuzione in modalità *consignment* ed in modalità *non-consignment* rispetto al totale dei ricavi realizzati dalle vendite attraverso il canale B2C, con la specifica del numero di distributori operanti in modalità *consignment* ed in modalità *non-consignment*, nonché la percentuale dei ricavi realizzati dalla distribuzione in modalità *consignment* ed in modalità *non-consignment* suddivisi per area geografica, aggiornati al 31 dicembre 2012:

	Numero di distributori	Percentuale sul totale dei ricavi realizzati nel canale B2C	Percentuale dei ricavi realizzati in Europa	Percentuale dei ricavi realizzati nel Nord e Sud America	Percentuale dei ricavi realizzati in Asia ed Australia
Consignment	7	62%	27%	35%	-
Non-consignment	44	38%	25%	2%	11%

Fonte: Società

Si segnala che, al 31 dicembre 2012, i primi 300 clienti *retailers* rappresentano il 71% dei ricavi totali delle vendite attraverso il canale B2C. A tale data, i primi 50 *retailers* rappresentano circa il 50% dei ricavi totali delle vendite realizzate attraverso il canale B2C.

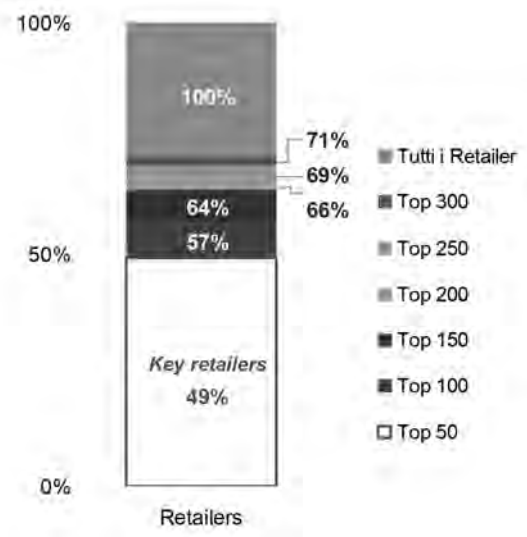
Si segnala altresì che, al 31 dicembre 2012, il numero di dipendenti che si occupano delle vendite con riferimento al canale B2C erano 7 in Europa (Milano), 4 negli Stati Uniti (New York) e 1 in Asia (Hong Kong).

Di seguito si riporta una tabella in cui sono menzionati i nomi dei principali *retailers* al 31 dicembre 2012, suddivisi per area geografica:

Europa	**Nord e Sud America**	**Asia e Australia**
Waterstone's	Barnes & Noble	Loft
Fnac	Target	Tokyu Hands
Feltrinelli	Amazon	
Thalia	Staples	
Paperchase	Indigo	
Galeria Kaufhof	Dick Blick	
Karstadt	Utrecht Art Supply	

Fonte: Società

Di seguito si riportano i dati di concentrazione dei *relailers* nell'ambito della distribuzione attraverso il canale B2C, aggiornati al 31 dicembre 2012:



i) Informazioni relative al canale di distribuzione diretta B2B

Con riferimento al canale B2B, si riporta di seguito una tabella in cui si evidenzia il numero di clienti B2B suddiviso per area geografica, alle date del 31 dicembre 2011 e del 31 dicembre 2012:

(numero clienti)	**Europa**	**Nord e Sud America**	**Asia e Australia**	**Totale**
Al 31 dicembre 2011	600	308	68	976
Al 31 dicembre 2012	667	392	125	1.184

Fonte: Società

Si segnala che il numero totale dei clienti B2B a livello mondiale è cresciuto da 976 (al 31 dicembre 2011) a 1.184 (al 31 dicembre 2012), facendo registrare una crescita pari al 21%.

Di seguito si riporta il numero di dipendenti (a tempo pieno) che, nel corso del 2011 e del 2012, si sono occupati delle vendite con riferimento al canale B2B, suddivisi per area geografica:

(numero dipendenti)	**Europa**	**Nord e Sud America**	**Asia e Australia**	**Totale**
Al 31 dicembre 2011	11	4	-	15
Al 31 dicembre 2012	11	5	1	17

Fonte: Società

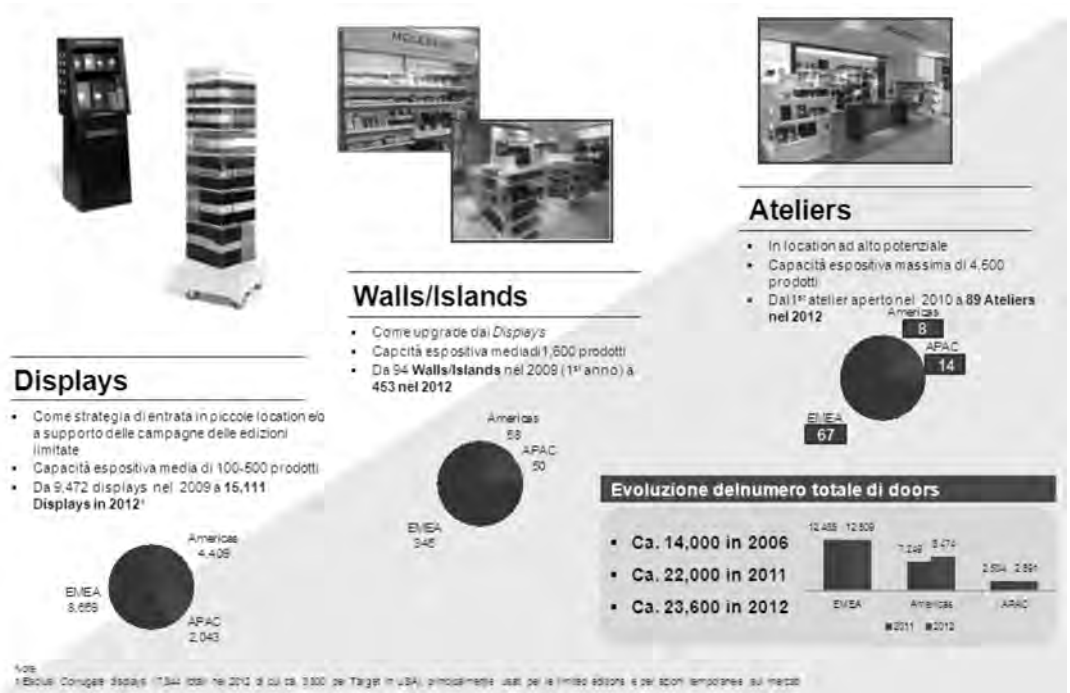
Di seguito si fornisce il dettaglio del numero dei dipendenti che, al 31 dicembre 2012, si occupano delle vendite attraverso il canale B2B, con la specifica dei mercati geografici di competenza di tali dipendenti:

- 11 in Europa (Milano), di cui, oltre al direttore vendite a livello mondiale, 2 si occupano del mercato italiano, 2 di quello del Regno Unito, 2 di quello francese, 2 di quello austriaco e tedesco e 2 di quello svizzero, spagnolo e di altri paesi;
- 5 negli Stati Uniti (New York), di cui uno si occupa del mercato statunitense, canadese e sudamericano, uno del mercato statunitense e canadese ed i restanti 3 del mercato statunitense; e
- 1 in Asia ed Australia (Hong Kong).

Si segnala che, al 31 dicembre 2012, l'80% dei ricavi della vendita dei prodotti Moleskine nell'area geografica del Nord e Sud America sono generati attraverso l'impiego di agenti e distributori.

j) Informazioni relative ai sistemi espositivi dei prodotti del Gruppo

Di seguito si riporta uno schema che mostra l'evoluzione delle tipologie di sistemi espositivi e delle relative quantità distribuite da Gruppo nel periodo 2006-2012:



Di seguito si riporta una tabella con il dettaglio relativo al numero di porte, *displays, walls/islands* e di *ateliers* esistenti rispettivamente alle date del 31 dicembre 2011 e del 31 dicembre 2012, suddiviso per area geografica:

(in unità)	Europa		Nord e Sud America		Asia e Australia	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012
Porte*	12.485	12.509	7.249	8.474	2.504	2.591
Displays **	9.193	8.659	3.813	4.409	2.353	2.043
Walls/Islands	278	345	40	58	39	50
Ateliers	30	67	1	8	-	14

Fonte: Società

(*) Si segnala che il numero di porte al 31 dicembre 2010 era in Europa, Nord e Sud America e Asia e Australia pari rispettivamente a 12.288, 5.162 e 2.478; e al 31 dicembre 2009, era pari rispettivamente a 11.802, 5.080 e 2.216.

(**) Esclusi i displays cartonati (7.844 nel mondo nel 2012, di cui circa 3.800 installati presso Target negli Stati Uniti), principalmente utilizzati per le *Limited Editions* e per attività temporanee sul mercato.

k) Informazioni relative ai DOS

Si segnala che, alla Data della Nota Informativa, il Gruppo distribuisce i propri prodotti attraverso una rete *retail* composta da 10 negozi monomarca, 4 in Cina (Xintiandi, Kerry Parkside, Raffles City Mall e Takashimaya) e 6 in Italia (nelle stazioni ferroviarie di Milano Centrale, Roma Termini, Torino Porta Nuova, Napoli Centrale, nonché nell'aeroporto di Roma Fiumicino e nell'aeroporto di Milano Linate).

Di seguito si riporta una tabella in cui vengono specificati, per i DOS situati presso le stazioni di Milano Centrale, Roma Termini e Napoli Centrale, i dati relativi alle date di apertura e chiusura degli stessi, alla loro dimensione, ai ricavi maturati nonché ai profitti annui delle vendite per metro quadrato:

	Categoria	Data di apertura	Data di chiusura (ove applicabile)	Dimensione	Ricavi	Ricavi annui per metro quadrato
Milano Centrale (situato a livello binari)	A*	14 giugno 2012	2 dicembre 2012 (il precedente DOS è stato sostituito da un altro DOS – posizionato in una diversa *location* – dal 5 dicembre 2012)	20 m²	Euro 255.418 (dal 14 giugno 2012 sino al 2 dicembre 2012)	Euro 27.100
Roma Termini (situato all'interno della stazione)	B*	8 giugno 2012	14 gennaio 2013 (verrà aperto altro DOS in una diversa posizione)	40 m²	Euro 390.007 (dall'8 giugno 2012 sino al 31 dicembre 2012)	Euro 17.200
Napoli Centrale (situato all'interno della stazione)	C*	16 novembre 2012	-	42 m²	Euro 51.913 (dal 16 novembre 2012 al 31 dicembre 2012)	Euro 9.800

Fonte: elaborazione della Società sulla base di dati forniti da RETAIL GROUP S.p.A.

(*) Di seguito si riportano i criteri in base ai quali sono individuate le categorie dei DOS in Italia: (i) Categoria A: ricavi annui per metro quadrato superiori ad Euro 20.000; (ii) Categoria B: ricavi annui per metro quadrato compresi tra Euro 10.000 ed Euro 20.000; (iii) Categoria C: ricavi annui per metro quadrato inferiori ad Euro 10.000.

Di seguito si riporta una tabella in cui vengono specificati, per i DOS cinesi situati presso Xintiandi e Kerry Parkside, le date a partire dalle quali tali DOS sono stati gestiti direttamente dall'Emittente, la loro dimensione, i dati in merito ai ricavi maturati al 31 dicembre 2012, nonché ai profitti annui delle vendite per metro quadrato:

	Categoria	Periodo durante il quale il DOS è stato gestito dal distributore cinese	Data a partire dalla quale il DOS è stato gestito direttamente da Moleskine Shanghai	Dimensione	Ricavi al 31 dicembre 2012	Ricavi annui per metro quadrato
Xintiandi	A*	16 marzo 2011 – 1 agosto 2012	1 agosto 2012	9 m² (il DOS è stato spostato in un locale di dimensioni pari a 31 m²)	Euro 43.296 (dall'1 agosto 2012 sino al 31 dicembre 2012)	Euro 11.476
Kerry Parkside	B*	16 settembre 2011 – 1 agosto 2012	1 agosto 2012	21 m²	Euro 21.055 (dall'1 agosto 2012 sino al 31 dicembre 2012)	Euro 2.392

Fonte: elaborazione della Società sulla base di dati forniti dai sistemi informativi dei centri commerciali (Mall XTD e Kerry Parkside) ove sono indicati i predetti DOS.

(*) Di seguito si riportano i criteri in base ai quali sono individuate le categorie dei DOS in Cina: (i) Categoria A: ricavi annui per metro quadrato superiori ad Euro 10.000; (ii) Categoria B: ricavi annui per metro quadrato inferiori ad Euro 10.000.

Ad integrazione di quanto sopra specificato e delle informazioni contenute nel Documento di Registrazione, si segnala che il DOS di Raffles City (Cina) è stato inaugurato in data 17 settembre 2012, il DOS presso la Stazione Porta Nuova di Torino in data 26 ottobre 2012 ed il DOS di Takashimaya (Cina) è stato inaugurato in data 19 dicembre 2012.

Si segnala che il ricavo medio annuo per metro quadrato dei DOS Xintiandi e Kerry Parkside è pari a circa Euro 7.000. (4)

Con riferimento ai nuovi DOS la cui apertura è prevista entro il 2013 (o le cui negoziazioni per la relative apertura saranno svolte durante il 2013), si precisa quanto segue:

- nel mese di febbraio 2013 è stato aperto il sesto DOS in Italia, nell'aeroporto di Milano Linate;
- nel mese di marzo, è stato firmato l'accordo per l'apertura di un Temporary Store presso il Terminal 4 dell'aeroporto di London Heathrow;
- sono in fase di negoziazione accordi per l'apertura, nell'arco dei prossimi 12 mesi, di ulteriori punti vendita di questo tipo in Italia (stazioni ferroviarie di Bologna ed aeroporto di Milano Linate) e in Inghilterra (aeroporti di Heathrow e Gatwick). In Asia, sono state avviate trattative con le società di servizi degli aeroporti di Hong Kong, Singapore e Pechino;
- negli Stati Uniti verrà validato il formato testato in Italia, applicandolo a negozi su strada collocati in aree metropolitane ad alto traffico e ad alta concentrazione di istituzioni culturali e accademiche;
- in Cina proseguirà la messa a punto del modello *retail*, espandendo la presenza nei centri commerciali delle principali città. Sono stati firmati accordi per l'apertura, nel corso del 2013, di 3 nuovi punti vendita a Shanghai (IAPM, IFC e Kerry Center malls) e sono in corso negoziazioni per l'apertura di altri punti vendita, sia a Shanghai che a Pechino.

l) *Informazioni relative alle attività di e-Commerce del Gruppo*

Con riferimento alle attività di *e-Commerce*, si precisa quanto segue:

- al 31 dicembre 2012, le visite al sito *e-Store* della Società ammontano a 3,5 milioni di utenti, facendo registrare un incremento pari a circa il 218% rispetto al numero delle visite registrate durante l'esercizio 2011;
- durante il 2012 sono state avviate attività di *e-Commerce* in Canada, Danimarca e Olanda.

(4) *Fonte:* elaborazione della Società sulla base di dati forniti dai sistemi informativi dei centri commerciali (Mall XTD e Kerry Parkside) ove sono indicati i predetti negozi .

Di seguito si riportano le principali metriche relative all'*e-Commerce:*

(in unità)	Europa		Nord e Sud America		Totale	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011*	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012
Tasso di conversione	2,0%	2,0%	4,9%	3,7%	3,1%	2,8%
Valore medio per ordine (in Euro)	42	41	34	37	37	38
Numero di visite al sito *e-Store* Moleskine (in milioni di unità)	0,7	1,9	0,4	1,6	1,1	3,5
Numero prodotti per ordine (in unità)	6,4	4,2	2,5	2,8	4,1	3,3

Fonte: Società

*Riferito al periodo agosto – dicembre 2011.

Si segnala inoltre che il passaggio dalla piattaforma *e-Commerce* gestita da *service providers* esterni alla piattaforma gestita dalla stessa Società è prevista per la seconda metà del 2013. Sempre nel corso del 2013, è previsto il lancio delle versioni *mobile* del sito istituzionale della Società, sia in Europa, sia negli Stati Uniti.

Si segnala altresì che gli investimenti effettuati dalla Società nell'ambito delle attività di *marketing* a pagamento per la generazione del c.d. *paid traffic* durante il 2012 sono risultate pari a circa Euro 575 migliaia.

Si segnala infine che la Società ha intenzione di proseguire nell'ampliamento della copertura geografica del canale *e-Commerce* in Europa (in particolare, in Portogallo e Svizzera), in Sud-America (in particolare, in Brasile) e in Asia (in particolare, in Cina, Taiwan, Corea, Indonesia, Hong Kong, Macao), nonché in Australia e Nuova Zelanda.

11.7 Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze

Il Capitolo 11, Paragrafo 11.6, del Documento di Registrazione deve intendersi integrato dalle informazioni aggiuntive di seguito riportate.

In particolare, si rende noto che il servizio di sorveglianza del Gruppo ha recentemente individuato la pubblicazione in Brasile di una domanda di registrazione per il marchio "MOLESKINE" nella classe merceologica n. 16 ("carta, cartone e prodotti in queste materie"), che è stata avanzata da un soggetto terzo esterno al Gruppo. Il Gruppo esperirà tutti i rimedi stragiudiziali e, ove necessario, giudiziali per far valere il proprio diritto anteriore sul marchio.

11.8 Consiglio di Amministrazione

11.8.1 *Composizione del Consiglio di Amministrazione avente efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA*

Il Capitolo 14, Paragrafo 14 del Documento di Registrazione deve intendersi modificato ed integrato dalle informazioni aggiuntive di seguito riportate.

In data 7 marzo 2013, al fine di adeguare il sistema di *governance* della Società alle disposizioni di cui agli artt. 147-*ter*, comma 1-*ter*, TUF e 148, comma 1-*bis*, TUF, introdotti dalla legge n. 120/2011, in tema di equilibrio tra i generi (maschile e femminile) nella composizione del Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea ordinaria della Società ha deliberato di determinare in 8 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione e di nominare, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, quale ulteriore membro del Consiglio di Amministrazione avente efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, l'Avv. Claudia Parzani.

Ne consegue dunque che il Consiglio di Amministrazione avente efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 e in data 7 marzo 2013 per un periodo di 3 esercizi, è composto dai soggetti di seguito riportati:

Carica	Nome e Cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Marco Ariello(***)	Napoli, 27 agosto 1966
Amministratore Delegato	Arrigo Berni	Milano, 26 dicembre 1956
Amministratore	Philippe Claude Sevin (***)	Parigi, 13 luglio 1948
Amministratore	Giuseppe Zocco(*)(***)	Noto (SR), 30 ottobre 1965
Amministratore	Daniele Raynaud (***)	Milano, 6 marzo 1959
Amministratore	Fabio Brunelli(**)	Roma, 25 aprile 1963
Amministratore	Daniela Della Rosa(**)	Rimini, 1 settembre 1968
Amministratore	Claudia Parzani	Brescia, 7 giugno 1971

(*) Giuseppe Zocco è stato nominato su designazione dal socio Pentavest.
(**) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.
(***) Amministratore non esecutivo ai sensi dell'art. 2 del Codice di Autodisciplina.

I componenti del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 e del 7 marzo 2013, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, saranno tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Ad integrazione dei *curriculum vitae* di ogni Amministratore in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quelli nominati dall'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, già riportati nel Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione, viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dell'Avv. Claudia Parzani, Amministratore nominato dall'Assemblea ordinaria della Società del 7 marzo 2013 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale:

Claudia Parzani

Nasce a Brescia il 7 giugno 1971, si è laureata in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano ed ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione forense. Iscritta all'Ordine degli Avvocati di Milano, ha iniziato la propria carriera professionale nel 1995 presso lo

Studio Legale Mucciarelli Pedrazzi di Milano; dal 1998 al 2001 ha lavorato presso lo Studio Legale Grimaldi Clifford Chance, dove si è occupata in particolar modo di offerte pubbliche di acquisto (*IPO*). Nel 2001 è entrata a far parte dello Studio Legale White & Case, dove ha continuato ad occuparsi, prima in qualità di *senior associate* e poi di *partner*, di operazioni relative al mercato dei capitali e, tra il 2002 e il 2003, ha svolto un *secondment* presso Credit Suisse First Boston a Londra. Dal 2005 al 2007 è stata *partner* dello Studio Legale Varrenti Avvocati Associati e poi dello Studio Legale e Tributario Camozzi Bonissoni Varrenti Associati. Dal 2007 è *partner* del dipartimento di *capital market* dello studio legale Linklaters, dove si occupa anche del settore "*luxury*" a livello globale, nonché di tematiche relative alla "*diversity*".

* * *

Si segnala che, come già indicato al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione, in occasione della prima riunione del Consiglio di Amministrazione conseguente al formale insediamento dello stesso – durante la quale, previo (ove necessario) parere del Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, esso sarà tenuto a confermare e ratificare l'assetto di *governance* descritto appunto al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione – lo stesso Consiglio di Amministrazione provvederà a valutare i requisiti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale nominati dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché dell'Amministratore Avv. Claudia Parzani, nominata dall'Assemblea ordinaria della Società in data 7 marzo 2013 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

* * *

Fermo restando quanto già descritto nel Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione con riferimento ai membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, si precisa che, per quanto a conoscenza della Società, l'Avv. Claudia Parzani non ha, negli ultimi 5 (cinque) anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta, né è stata associata nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione straordinaria, procedure fallimentari, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, l'Avv. Claudia Parzani non è stata ufficialmente incriminata e/o è stata destinataria di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stata interdetta dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Si segnala inoltre che l'Avv. Claudia Parzani non è stata, negli ultimi cinque anni, ne è, alla Data della Nota Informativa, membro di organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, ovvero socio, di alcuna società di capitali o di persone, fatta eccezione per l'incarico ricoperto nella Società.

* * *

Si segnala inoltre che, alla Data della Nota Informativa, non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile tra l'Avv. Claudia Parzani ed i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società, sia nella loro composizione alla Data del Documento di Registrazione, sia in quella a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, né possono essere qualificati quali "stretti familiari" ai sensi dell'allegato I, punto 2, Regolamento Consob n. 17221/2010.

* * *

Si segnala altresì che, alla Data della Nota Informativa, la Società non è a conoscenza dell'esistenza di alcuna situazione di potenziale conflitto di interesse tra gli obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta dall'Avv. Claudia Parzani all'interno della Società, e gli interessi privati e/o obblighi di altra natura della stessa.

Si segnala infine che l'Avv. Claudia Parzani non ha – negli ultimi tre anni – ricoperto incarichi e/o svolto, ovvero, in ragione di trattative in corso, svolgerà in modo continuativo attività e/o servizi, direttamente o indirettamente (anche per il tramite di società terze e/o studi professionali con cui intrattengono rapporti) nei confronti dell'Emittente, delle società del Gruppo, degli azionisti dell'Emittente e dei soci diretti e indiretti di questi ultimi.

11.8.2 *Cariche ricoperte in altre società di capitali o di persone dai componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA*

Si segnala che, con riferimento al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione ("*Consiglio di Amministrazione*"), nella parte in cui si elencano le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quello nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA siano stati membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, sono state apportate alcune modifiche alle denominazioni sociali di alcune società di cui il Dott. Marco Ariello ed il Dott. Philippe Claude Sevin sono stati membri dei relativi organi amministrativi, al fine di correggere alcuni refusi presenti nel Documento di Registrazione.

In particolare, si precisa che è stato modificato il riferimento alla società "Syntegra Advisors Ltd", sostituendolo con la seguente corretta denominazione "Syntegra Capital Advisors Ltd". Tale modifica dovrà ritenersi applicata a tutti i riferimenti a "Syntegra Advisors Ltd" contenuti nel Documento di Registrazione.

Si segnala inoltre che sono state modificate le denominazioni sociali delle seguenti società: SGCE Holding II S.à r.l., SCGE Investment II S.à r.l., SCGE Investment Holding II s.à r.l., Syntegra Holding III S.à r.l., Syntegra Investment I Holding S.à r.l., Syntegra Investment III Holding S.à r.l..

Di seguito si riporta la tabella – aggiornata secondo quanto sopra premesso –indicante le società di capitali o di persone in cui il Dott. Marco Ariello ed il Dott. Philippe Claude Sevin sono stati membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni:

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status***
Marco Ariello	Co.Import S.p.A. in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Dietetic S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Ex Moleskine	Amministratore	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Amministratore	In essere
	Sirc – Natural and Dietetic Foods S.r.l. o in forma abbreviata SIRC S.r.l. – in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Syntegra ABB Ltd	Socio	In essere
	Syntegra Capital Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Advisors Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Investors Ltd	Amministratore	In essere
	Co.Import S.p.A. in liquidazione	Amministratore	Cessata
Philippe Claude Sevin	AML Développement S.A.	Amministratore	In essere
	Bialiste S.p.r.l.	Amministratore	Cessata
	Canab S.p.r.l.	Amministratore	Cessata
	Co.Import S.p.A. in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Couette S.p.r.l.	Amministratore	Cessata
	DODO S.A.S.	Amministratore	Cessata
	Dietetic S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Ex Moleskine	Amministratore	Cessata
	Financière de Romans S.A.	Amministratore	Cessata
	Finogan S.A.	Amministratore	In essere
	FOG S.A.	Amministratore	Cessata
	Fountain S.A.	Amministratore	In essere
	Hecht S.A.	Amministratore	In essere
	Impression S.A.	Amministratore	In essere
	Landmark European Ventures Ltd	Amministratore	Cessata
	Market Maker S.A.	Amministratore	Cessata
	Moleskine S.p.A.	Amministratore	In essere
	Questel Développement S.A.	Amministratore	In essere
	R Port S.A.	Amministratore	In essere
	SGCE Holding II S.à r.l. – in liquidazione	Amministratore	In essere
	SGCE Investment II S.à r.l.	Amministratore	In essere
	SGCE Investment Holding II S.à r.l. – in liquidazione	Amministratore	Cessata
	SIRC S.r.l. – in liquidazione	Amministratore	Cessata
	Slim S.p.r.l.	Amministratore	In essere
	SVP Développement S.A.	Amministratore	Cessata
	Syntegra Capital Advisors Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Ltd	Amministratore	Cessata
	Syntegra Capital I Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital II Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital III Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Carried Interest G.P. Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Capital Investors Ltd	Amministratore	In essere
	Syntegra Holding I S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Holding III S.à r.l. – in liquidazione	Amministratore	In essere
	Syntegra Investment Holding I S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Investment Holding III S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Investments I S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Syntegra Investments III S.à r.l.	Amministratore	In essere
	Tecalemit Garage Equipment Ltd	Amministratore	Cessata

11.8.3 *Conflitti di interesse dei membri di alcuni dei membri del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA*

Con riferimento al Capitolo 15, Paragrafo 15.1.2, (*Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA*): il capoverso "*Si segnala altresì che il Dott. Fabio Brunelli e l'Avv. Daniele Raynaud, nominati membri del Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, sono soci, rispettivamente, dello Studio Legale Tributario Di Tanno & Associati e dello Studio Legale Raynaud and Partners. Tali studi professionali hanno prestato consulenza professionale per l'Emittente, rispettivamente in materia fiscale, ed in materie giuridiche e fiscali. A fronte di tali consulenze, la Società ha corrisposto allo Studio Legale Tributario Di Tanno & Associati, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, circa Euro 94 migliaia ed allo Studio Legale Raynaud and Partners, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, circa Euro 83 migliaia e, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, circa Euro 202 migliaia*", per una più precisa rappresentazione del suo contenuto, deve intendersi integrato e modificato, e pertanto, sostituito come segue:

"*Si segnala altresì che il Dott. Fabio Brunelli e l'Avv. Daniele Raynaud, nominati membri del Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea ordinaria della Società del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, sono soci, rispettivamente, dello Studio Legale Tributario Di Tanno & Associati e dello Studio Legale Raynaud and Partners. Tali studi professionali hanno prestato consulenza professionale per l'Emittente, rispettivamente in materia fiscale, ed in materie giuridiche e fiscali. A fronte di tali consulenze, la Società ha corrisposto ovvero dovrà ancora corrispondere allo Studio Legale Tributario Di Tanno & Associati, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, circa Euro 94 migliaia ed allo Studio Legale Raynaud and Partners, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, circa Euro 83 migliaia e, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, circa Euro 202 migliaia*".

11.9 Remunerazioni e benefici

Si segnala che il Capitolo 15, Paragrafo 15.1.2 del Documento di Registrazione ("*Remunerazione e benefici a favore di componenti del Consiglio di Amministrazione e del membri del Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA*"), al sottoparagrafo intitolato "*Consiglio di Amministrazione*", nella parte in cui veniva specificato come "*Con riferimento al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nominato dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA – che rimarrà in carica per 3 esercizi –, la stessa Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione un emolumento complessivo annuo lordo di Euro 90.000,00, conferendo delega al Consiglio di Amministrazione per la determinazione dei singoli compensi, ferma restando la facoltà del Consiglio di Amministrazione, di attribuire agli amministratori investiti di particolari cariche, eventuali ulteriori compensi ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile, sentito il parere del*

Collegio Sindacale.", deve intendersi modificato ed integrato con le informazioni aggiuntive di seguito riportate.

In particolare, si rende noto che, in data 7 marzo 2013, l'Assemblea ordinaria della Società ha deliberato – a parziale modifica di quanto deliberato dall'Assemlea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 – di elevare l'emolumento complessivo annuo lordo da attribuire al Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 28 novembre 2012 e in data 7 marzo 2013 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, ad Euro 102 migliaia, conferendo delega al Consiglio di Amministrazione per la determinazione dei singoli compensi, fermo restando quanto deliberato in data 28 novembre 2012 in favore dell'Amministratore Delegato Arrigo Berni e ferma restando la facoltà del Consiglio di Amministrazione di attribuire agli amministratori investiti di particolari cariche eventuali ulteriori compensi ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del codice civile, sentito il parere del Collegio Sindacale.

11.10 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Con riferimento al Capitolo 16, Paragrafo 16.4.1 del Documento di Registrazione ("*Recepimento delle norme in materia di governo societario – Adeguamento normativo*", in cui si evidenziava come "*la Società non ha provveduto alla nomina dell'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e della gestione dei rischi, nonché dell'investor relator, i quali verranno in ogni caso nominati in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte di Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società, al fine di conformarsi, rispettivamente, all'art. 7, principio 7.P.3 (a)(i) ed all'art. 9 del Codice di Autodisciplina*" e che "*la Società si adeguerà alle disposizioni di cui agli artt. 147-ter, comma 1-ter, TUF e 148, comma 1-bis, TUF, introdotti dalla legge n. 120/2011, in tema di equilibrio tra i generi (maschile e femminile) nella composizione del Consiglio di Amministrazione in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte di Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società*", si rende noto che:

in data 22 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare il Dott. Alessandro Strati quale *investor relator ad interim*;

- in data 22 febbraio 2013, l'Assemblea ordinaria della Società ha deliberato (i) di stabilire sin da ora che il Consiglio di Amministrazione, nominato in data 28 novembre, con efficacia subordinata a far data dal primo giorno di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, sia organizzato al proprio interno con un amministratore incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, individuato nella persona del Dott. Arrigo Berni, nonché (ii) di stabilire che l'assetto di *governance* di cui sopra sia comunque confermato e ratificato dal sopra indicato Consiglio di Amministrazione in occasione della prima riunione conseguente al suo formale insediamento; e
- in data 7 marzo 2013, l'Assemblea ordinaria della Società ha deliberato di (i) elevare da n. 7 a n. 8 i componenti del Consiglio di Amministrazione che entrerà in carica a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA; e (ii) di nominare con efficacia subordinata a partire dal primo giorno di negoziazione delle azioni della Società sul MTA come ulteriore componente del Consiglio di Amministrazione della Società, per tre esercizi, l'Avvocato Claudia Parzani.

11.11 Piano di incentivazione riservato ad alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e ad alcuni dirigenti della Società

Con riferimento a quanto già descritto nel Documento di Registrazione in relazione ai benefici in natura corrisposti o da corrispondere (i) ai membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione e di quelli nominati dall'Assemblea ordinaria del 28 novembre 2012 con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, nonché (ii) ai principali dirigenti della Società (in particolare, al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.17, Capitolo 14, Paragrafo 14.2, Capitolo 15, Paragrafi 15.1.4 e 15.2, Capitolo 17, Paragrafo 17.2 e Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 (Nota 14) del Documento di Registrazione), si forniscono, per maggiore completezza, le seguenti ulteriori informazioni.

Si rende noto che, in data 6 marzo 2008, il Consiglio di Amministrazione di Ex Moleskine ha approvato, un piano di incentivazione che prevede l'erogazione di un *bonus*, che sarà liquidato in denaro, alternativamente, (i) in caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, (ii) in caso di cessione a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società o (iii) alla scadenza del 31 dicembre 2015, riservato ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai dirigenti ed ai quadri della Società o delle società controllate, selezionati – ai sensi del piano – da parte del Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine entro 6 mesi dalla delibera di approvazione del piano stesso (il "**Piano Bonus 2008**").

Beneficiari

I beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine in data 6 marzo 2008, erano i seguenti: (i) il Dott. Arrigo Berni; (ii) il Dott. Fabio Rosciglione; (iii) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi; (iv) il Dott. Roberto Di Puma; (v) il Sig. Alessandro Calderara; e (vi) il Dott. Domenico Cavaliere.

Tuttavia, tenuto conto del fatto che l'assegnazione del *bonus* di cui in oggetto è condizionata al fatto che il rapporto di lavoro dei beneficiari con la Ex Moleskine (e quindi, con la Società) sia in essere alla data di maturazione dello stesso, fermo restando quanto precisato al punto (i) successivo, e che, alla Data della Nota Informativa, i rapporti di lavoro tra la Società e il Sig. Alessandro Calderara ed il Dott. Domenico Cavaliere non sono più in essere (rispettivamente, dal 6 luglio 2009 e dal 1° gennaio 2009), i beneficiari del Piano Bonus 2008 alla Data della Nota Informativa sono (i) il Dott. Arrigo Berni; (ii) il Dott. Fabio Rosciglione; (iii) la Dott. ssa Maria Ceriani Sebregondi; e (iv) il Dott. Roberto Di Puma.

Scopo

Gli obiettivi del Piano Bonus 2008 erano e sono i seguenti:

a) accrescere la fedeltà nei confronti della Società, dando alle risorse chiave un incentivo a rimanere nella Società o nella società da essa controllate;

b) focalizzare l'attenzione dei beneficiari ai fattori di successo sul medio-lungo periodo, attraverso l'accrescimento del valore della Società e dei suoi risultati economici e finanziari;

c) introdurre, in aggiunta a quanto già previsto dalla remunerazione fissa delle risorse chiave, un compenso variabile legato alla creazione di valore della Società ed alla rapidità con la quale tale crescita di valore sarebbe stata e sarà realizzata.

Condizioni di attribuzione

La maturazione e l'assegnazione del *bonus* a titolo gratuito dei beneficiari sopra menzionati è condizionata al verificarsi (i) della quotazione delle azioni della Società sul MTA, ovvero, (ii) della cessione a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società o (iii) della scadenza del 31 dicembre 2015. Nel caso di quotazione delle azioni della Società sul MTA, l'ipotesi di cessione a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società, di cui al punto (ii) che precede, non troverà applicazione.

Ulteriori condizioni per la maturazione e l'assegnazione del *bonus* sono:

i) il fatto che il beneficiario mantenga, alla data di maturazione del *bonus* (e dunque, alla data in cui una delle ipotesi sopra descritte si verifichi), il proprio rapporto di collaborazione e/o di lavoro dipendente con la Società o con le società controllate (in qualità di membro del Consiglio di Amministrazione o di dirigente o quadro della Società). Tuttavia, nel caso in cui, alla data di maturazione del *bonus*, il beneficiario non abbia più in essere un rapporto di lavoro e/o di collaborazione con la Società o con le società da essa controllate, e la risoluzione di tali rapporti sia avvenuta senza giusta causa o giustificato motivo, la Società – alla data di maturazione del *bonus* – sarà tenuta a riconoscere al beneficiario un contributo di avviamento pari all'ammontare del *bonus* a ciascuno di essi spettante, moltiplicato per determinati coefficienti di riduzione ([5]), da ponderarsi per i mesi di competenza calcolati sulla base della data in cui avviene la risoluzione del rapporto di lavoro e/o di collaborazione; e

ii) l'accettazione, da parte del beneficiario, dei termini e delle condizioni previste dal Piano Bonus 2008.

Si precisa altresì che, ai sensi del Piano Bonus 2008, la partecipazione di ciascun beneficiario allo stesso comporta l'automatica ed irrevocabile rinuncia del beneficiario ad ogni ulteriore e diverso piano di incentivazione eventualmente proposto da altre società controllate dalla Società. Alla Data della Nota Informativa, nessuna società controllata dalla Società ha adottato alcun tipo di piano di incentivazione, né alcuno dei beneficiari del Piano Bonus 2008 è parte di altri piani di incentivazione adottati dalla Società e/o dalle società controllate.

Si segnala infine che, ai sensi del Piano Bonus 2008, il Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine avrebbe potuto subordinare la partecipazione al Piano Bonus 2008 di tutti o di alcuni dei beneficiari, e la relativa corresponsione del *bonus*, all'assunzione, da parte di tali beneficiari, di impegni di non concorrenza nei confronti di Ex Moleskine, applicabili durante l'intera durata del rapporto di lavoro e/o di collaborazione e per un periodo ulteriore (sempre da determinarsi da parte del Consiglio di Amministrazione). Si segnala tuttavia che il Consiglio di Amministrazione della Ex Moleskine non ha mai esercitato tale facoltà con riferimento ad alcuno dei beneficiari sopra menzionati.

(5) Se la risoluzione del rapporto di lavoro e/o collaborazione avvenga a partire dal 2011 sino al 2015, il coefficiente di riduzione su base annua sarà pari a 1,000.

Ammontare oggetto di attribuzione al verificarsi della quotazione delle azioni della Società sul MTA

Si segnala che, in ipotesi di quotazione delle azioni della Società sul MTA, il *bonus* verrà distribuito a ciascun beneficiario entro 5 giorni dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, mediante la corresponsione di una somma di denaro corrispondente ad una percentuale della somma totale destinata ai beneficiari. L'ammontare totale del *bonus* sarà pari ad Euro 674.622, la cui valutazione è stata effettuata anche con il supporto di un esperto indipendente.

Si rileva che il Piano di Incentivazione non è stato sottoposto al vaglio del Comitato per la Remunerazione, in quanto tale comitato inizierà a svolgere le proprie funzioni subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

11.12 Posizione fiscale di Moleskine America

Si segnala che il Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Documento di Registrazione ("*Posizione fiscale*"), per una maggiore completezza del suo contenuto, deve intendersi integrato con le seguenti informazioni aggiuntive:

"*Nel presente paragrafo, per le società del Gruppo ritenute rilevanti in ragione delle loro dimensioni e significatività dell'attività svolta, viene sinteticamente descritta la posizione fiscale con riferimento a:*

- *l'ultimo esercizio definito;*
- *la valutazione del contenzioso fiscale in essere;*
- *le perdite riportabili a nuovo a fini fiscali;*
- *le esenzioni/riduzioni/agevolazioni d'imposta di cui la società fruisca o abbia goduto nell'ultimo triennio;*
- *le operazioni straordinarie poste in essere."*

"***Moleskine America Inc.***

Ultimo esercizio definito

Moleskine America Inc. (precedentemente denominata Black and Write Inc.) è una società statunitense, costituita l'8 maggio 2006 a New York City.

L'ultimo periodo di imposta definito ai fini delle imposte sul reddito per Moleskine America Inc. è il 2009.

Valutazione del contenzioso fiscale in essere

Moleskine America Inc. non risulta avere contenziosi fiscali in essere alla Data del Documento di Registrazione.

Perdite riportabili a nuovo a fini fiscali

Moleskine America Inc. non dispone, alla Data del Documento di Registrazione, di perdite fiscali riportabili a nuovo.

Esenzioni/riduzioni/agevolazioni d'imposta di cui la società fruisca o abbia goduto nell'ultimo triennio."

Moleskine America Inc. non ha fruito di esenzioni, riduzioni, agevolazioni d'imposta nel periodo compreso tra la data di costituzione e la Data del Documento di Registrazione.

Operazioni straordinarie

Moleskine America Inc. non ha posto in essere operazioni straordinarie nel periodo compreso tra la data di costituzione e la Data del Documento di Registrazione."

Si segnala che il Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Documento di Registrazione ("*Posizione fiscale*") deve intendersi altresì integrato con le seguenti informazioni aggiuntive: In data 11 novembre 2011 la Società riceveva dall'Agenzia delle Entrate un avviso bonario ex art- 36-*bis* del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 con riferimento al periodo d'imposta 2008 e relativamente a presunte irregolarità emerse nella dichiarazione Unico 2009. Le irregolarità riscontrate riguardavano maggiori versamenti dichiarati a titolo di imposta sul valore aggiunto per Euro 26.521,00, minori compensazioni per Euro 10.685,00 oltre a sanzioni e interessi per complessivi Euro 6.952,00. La Società, con il supporto dei propri consulenti, ha proceduto a presentare istanza di autotutela, ex art. 2-*quater* del D.L. 30 settembre 1994, n. 564 e del D.M. 11 febbraio 1997, in data 2 dicembre 2011 al fine di rendere evidente l'errata compilazione formale della dichiarazione Unico 2009 ed al contempo la non debenza degli importi individuati. Non potendo l'ufficio procedere a modificare i dati non correttamente inseriti dal contribuente nella dichiarazione a seguito di un eventuale accoglimento dell'istanza, ha proceduto successivamente a notificare alla Società una cartella di pagamento per complessivi Euro 54.635,00.

In data 14 giugno 2012, la Società ha tempestivamente presentato ricorso avverso la cartella di pagamento. Con sentenza n. 300/24/2012, depositata in data 14 novembre 2012, la commissione tributaria provinciale di Milano accoglie il ricorso. In data 21 gennaio 2013, l'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso in appello per la riforma della suddetta sentenza.

11.13 Informazioni supplementari

Si segnala che il Capitolo 21, Paragrafo 21.2.2 ("*Sintesi delle disposizioni statutarie aventi ad oggetto gli organi di amministrazione, direzione e controllo*") deve intendersi modificato ed integrato con le seguenti informazioni.

In particolare, si rende noto che, in data 7 marzo 2013, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di modificare l'art. 17, comma 2, dello Statuto come segue: "*17.2 Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti. In caso di parità di voti è decisivo il voto di chi*

presiede.", sostituendolo integralmente al precedente testo dell'art. 17, comma 2, dello Statuto ("*Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti*"). Rimangono invece fermi ed invariati i rimanenti commi dell'art. 17 dello Statuto.

11.14 Accordo modificativo al *Facility Agreement*

Con riferimento ai seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione

- Documento di Registrazione, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.8 ("*Rischi connessi ai limiti all'operatività derivanti dalle previsioni del Facility Agreement"*)**;** e
- Documento di Registrazione, Capitolo, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 ("*Contratti di finanziamento*")

"*Si segnala che il Facility Agreement è in corso di revisione al fine di modificare le previsioni limitative od ostative alla quotazione delle azioni della Società sul MTA. In particolare, la Società sta valutando insieme ai Soggetti Finanziatori l'eliminazione della clausola di "Change of Control" in virtù della quale sorgerebbe un obbligo di rimborso integrale del Finanziamento nel caso in cui (i) Appunti cessi di possedere il 50% più un'azione del capitale sociale con diritto di voto della Società, (ii) ovvero Syntegra Investments cessi di possedere il 50% più una azione del capitale sociale con diritto di voto di Appunti.*

Qualora non si giunga ad una soluzione in tempo utile per il completamento dell'istruttoria da parte della Consob sulla nota informativa e sulla nota di sintesi relative alle azioni della Società, i competenti organi della Società delibereranno un aumento di capitale a servizio dell'offerta i cui proventi, sommati all'ammontare di cassa disponibile, saranno destinati al rimborso integrale del Finanziamento".

Si riportano di seguito le modifiche ed integrazioni introdotte dall'accordo modificativo del *Facility Agreement* sottoscritto in data 15 febbraio 2013:

(i) i Soggetti Finanziatori hanno rilasciato il proprio consenso alla quotazione delle azioni Moleskine sul MTA rinunciando, a condizione che entro il 31 dicembre 2013 le azioni della Società siano negoziate sul MTA, ai propri diritti agli stessi spettanti ai sensi del *Facility Agreement* a seguito della quotazione. In particolare, i Soggetti Finanziatori hanno rinunciato al diritto di esigere il rimborso anticipato del Finanziamento gravante in capo alla Società;

(ii) i Soggetti Finanziatori si sono impegnati, subordinatamente al verificarsi di talune condizioni sospensive, ad estinguere il Pegno gravante sull'Oggetto del Pegno in tempo utile per il rilascio da parte di Appunti e Pentavest dell'attestazione di cui all'Allegato 1A),2),A), d), del Regolamento Emittenti, secondo la tempistica di cui alla nota 4 del suddetto Allegato e quindi entro la data di avvio dell'Offerta Globale, restando inteso che, in caso di (i) mancato inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA, (ii) sospensione o interruzione dell'Offerta Globale, ovvero (iii) mancata stipula, entro la fissazione e comunicazione del Prezzo di Offerta, degli Accordi di Lock-up di cui al Capitolo 7, Paragrafi 7.3.1. e 7.3.3., il Pegno sarà ricostituito;

(iii) a seguito dell'inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA, la Società sarà tenuta a rimborsare il Finanziamento in misura tale da ridurre l'ammontare residuo dello stesso ad

Euro 20.000 migliaia ("**Ammontare Residuo**"), mediante il rimborso integrale della *Tranche B* e un rimborso parziale della *Tranche A;*

(iv) la Società si è impegnata a corrispondere ai Soggetti Finanziatori una *waiver fee,* a titolo di corrispettivo per la rinuncia, da parte degli stessi, ai diritti loro spettanti ai sensi del *Facility Agreement*, pari a 150 *basis points* calcolati sull'Ammontare Residuo;

(v) eliminazione della clausola di *Change of Control*;

(vi) la modifica della data di scadenza del *Facility Agreement* che, con riferimento alla *Tranche A*, sarà il 30 settembre 2016.

Si rende noto inoltre che l'accordo modificativo del 15 febbraio 2013 prevede la possibilità per la Società di redigere il bilancio consolidato secondo i principi contabili UE-IFRS già a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e di predisporre, quindi, il calcolo dei *covenants* su questa base di riferimento. Qualora uno dei parametri finanziari, con solo riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, non dovesse risultare rispettato per effetto dell'applicazione dei principi IFRS, questo non costituirebbe *Event of Default* ai sensi del *Facility Agreement*, qualora gli stessi fossero rispettati sulla base dei dati consolidati predisposti secondo i principi contabili italiani.

Sulla base di quanto sopra, ovvero di quanto disposto dall'accordo modificativo, la Società ha rispettato tutti i *covenants* alla data di rilevazione del 31 dicembre 2012.

Le modifiche al *Facility Agreement* saranno efficaci a partire dall'avvio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA e al verificarsi di talune condizioni sospensive quali, in particolare, il rimborso parziale del Finanziamento come descritto in precedenza al punto (iv).

L'accordo modificativo prevede altresì, a far data dall'avvio della negoziazione delle azioni della Società sul MTA, il rispetto dei parametri finanziari, da calcolarsi annualmente e semestralmente in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo gli IFRS, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

– Indebitamento finanziario netto / EBITDA;
– *Cash flow* / rimborso del debito (inclusi interessi);
– Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali.

Si segnala infine che, per l'esercizio 2012, il tasso variabile di riferimento è maggiorato di uno *spread* compreso tra il 2% e il 3,5%.

* * *

b) Con riferimento ai seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

– Documento di Registrazione, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 ("*Rischi connessi ai limiti all'operatività derivanti dalle previsioni del Facility Agreement"*)**:**

"*Il Facility Agreement prevede infine un obbligo di rimborso anticipato parziale del Finanziamento (nella misura di volta in volta prevista ai sensi del Facility Agreement) nel caso in cui occorra uno dei seguenti accadimenti* […]

– (c) a decorrere dall'approvazione del bilancio per l'esercizio 2011, il 75% dell'Excess Cash generato nel corso di ciascun esercizio sociale";

– Documento di Registrazione, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.6 ("*Rischi connessi al livello di indebitamento del Gruppo*"):

"*Di seguito si riporta il dettaglio dei flussi di cassa previsti in uscita per il rimborso delle quote capitale e il relativo pagamento degli oneri finanziari, come da prescrizioni contrattuali, dal 1° novembre 2012 fino alla scadenza del Facility Agreement:*

Valori in migliaia di Euro	**2012 (*)**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**Totale**
Tranche A (**)	4.188	8.188	7.970	7.751	7.528	-	35.625
Tranche B (**)	445	869	869	869	871	22.401	26.324
	4.633	**9.057**	**8.839**	**8.620**	**8.399**	**22.401**	**61.949**

(*) dal 1 novembre 2012 fino al 31 dicembre 2012

(**) Per la stima dei flussi di cassa relativi al pagamento degli oneri finanziari è stato utilizzato il tasso Euribor al 30 giugno 2012 (come da ultima comunicazione dei Soggetti Finanziatori) più lo spread contrattualmente previsto

La tabella sopra esposta con riferimento al dettaglio dei flussi di cassa previsti in uscita per il rimborso delle quote capitale e il relativo pagamento degli oneri finanziari, dal 1° novembre 2012 fino alla scadenza del Facility Agreement, non include eventuali flussi di cassa relativi ai pagamenti di Excess Cash in quanto non determinabili alla Data del Documento di Registrazione. Gli stessi infatti dipenderanno dai risultati futuri del Gruppo;" e

– Documento di Registrazione, Capitolo, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 ("*Contratti di finanziamento" – "Obblighi di rimborso anticipato*"):

"*Excess Cash: obbligo di rimborso anticipato parziale del finanziamento erogato – a decorrere dall'approvazione del bilancio per l'esercizio 2011 – nella misura del 75% dell'Excess Cash generato nel corso di ciascun esercizio sociale;*"

si riportano di seguito le modifiche ed integrazioni introdotte dall'accordo modificativo del *Facility Agreement*:

(i) nel caso in cui l'inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine si verifichi entro il 30 giugno 2013, l'ammontare eventualmente dovuto dalla Società ai Soggetti Finanziatori a titolo *Excess Cash* non dovrà essere pagato;

(ii) l'*Excess Cash* sarà dovuto, a partire dall'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, (a) nella misura del 50% nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia uguale o superiore a 0,5; e (b) nella misura del 40% nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia inferiore a 0,5.

Di seguito si riporta la stima relativa agli esborsi finanziari necessari per rimborsare integralmente il *Facility Agreement*, tenuto conto dell'accordo modificativo sottoscritto in data 15 febbraio 2013:

Valori in migliaia di Euro	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Totale**
Rimborso Facility Agreement (compresa la quota interessi) (*)	32.168	-	-	-	32.168
Rimborso rate previste dal nuovo piano di ammortamento (compresa la quot a int eressi) (*)	2.248	7.930	7.620	3.694	21.492
Proventi dell'offerta pubblica di sottoscrizione a servizio del debito (*)	(31.304)	-	-	-	(31.304)
Waiver fee per rinegoziazione finanziamento	300	-	-	-	300
Totale e sborsofinanziario	**3.412**	**7.930**	**7.620**	**3.694**	**22.656**

(*) Gli ammontari sono stati determinati tenuto conto delle previsioni contrattuali incluse nell'accordo modificativo sottoscritto in data 15 febbraio 2013 e nell'ipotesi (peggiorativa in termini di uscite monetarie per la Società) che la quotazione delle azioni della Società intervenga entro il primo semestre dell'esercizio 2013.

* * *

c) Con riferimento ai seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

– Documento di Registrazione, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.8 ("*Rischi connessi ai limiti all'operatività derivanti dalle previsioni del Facility Agreement*"): "*Il Facility Agreement prevede, inoltre, una serie di divieti ovvero limiti (ai termini ed alle condizioni di cui al Facility Agreement) la cui violazione determinerebbe la sussistenza di un Event of Default ai sensi del Facility Agreement, per la Società di (a) pagare, eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore di soci della società o, laddove possibile, soggetti terzi; ed (b) effettuare investimenti di capitale.*"

– Documento di Registrazione, Capitolo, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 ("*Contratti di finanziamento" – "Impegni*"): "*il divieto per la Società di (a) pagare, eseguire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore di soci della Società o, laddove possibile, soggetti terzi, e di (b) eseguire qualsivoglia rimborso in favore di qualsivoglia creditore ai sensi del Vendor Loan, salva in ogni caso la possibilità di deliberare – a decorrere dal 1 gennaio 2013 e a condizione che il Leverage Ratio sia inferiore a 1:1 – la distribuzione in favore dei soci della Società di parte dell'Excess Cash (in misura in ogni caso non eccedente il 25% di tale valore); avuto riguardo al divieto da parte della Società di pagare, eseguire, restituire o dichiarare dividendi o rimborsi di capitale, riserve, versamenti in conto capitale o altre distribuzioni (in denaro contante o in natura) in favore di soci della società o, laddove possibile, soggetti terzi, si evidenzia come tale divieto troverà applicazione con riferimento agli attuali soci nonché a qualsivoglia acquirente / sottoscrittore di azioni della Società sino al termine di scadenza del Facility Agreement."*

si riportano di seguito le modifiche ed integrazioni introdotte dall'accordo modificativo del *Facility Agreement*:

(i) a partire dal 1° gennaio 2014, l'Emittente potrà distribuire dividendi (a) non eccedenti il 50% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia uguale o superiore a 0,5; e (b) non eccedenti il 60% dell'*Excess Cash* nel caso in cui il *Leverage Ratio* sia inferiore a 0,5.

12. APPENDICI

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

pwc

RIFORMULAZIONE DELLA RELAZIONE DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI MOLESKINE SPA E SUE CONTROLLATE ("GRUPPO MOLESKINE") AL 31 DICEMBRE 2012

Al Consiglio di Amministrazione di
Moleskine SpA

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'articolo 14 del DLgs N. 39 del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409-bis e seguenti del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 della Moleskine SpA e sue controllate ("Gruppo Moleskine"), redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs N. 39 del 27 gennaio 2010, datata 25 febbraio 2013.
Moleskine SpA, in relazione alla richiesta di ammissione a quotazione delle proprie azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs N. 39 del 27 gennaio 2010 sullo stesso bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012, come previsto dall'articolo 96 del DLgs 58/1998 e dal Regolamento N. 11971/99 e successive modifiche e integrazioni, emanato da Consob.

Abbiamo quindi provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 25 febbraio 2013 come segue:

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE REDATTA CON LE MODALITA' DI CUI AGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N°39

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative, della Moleskine SpA e sue controllate ("Gruppo Moleskine") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Moleskine SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C .F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 04034480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045826300l

www.pwc.com/it

pwc

ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 20 settembre 2012 sui bilanci aggregati consolidati del Gruppo Moleskine per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2010 e 2009, redatti ai fini della predisposizione del Documento di Registrazione relativo al prospetto di offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e ammissione alla quotazione delle azioni della Moleskine SpA, depositato presso la Consob in data 11 gennaio 2013 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 9 gennaio 2013.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Moleskine al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Moleskine per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Moleskine SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n°001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Moleskine al 31 dicembre 2012.

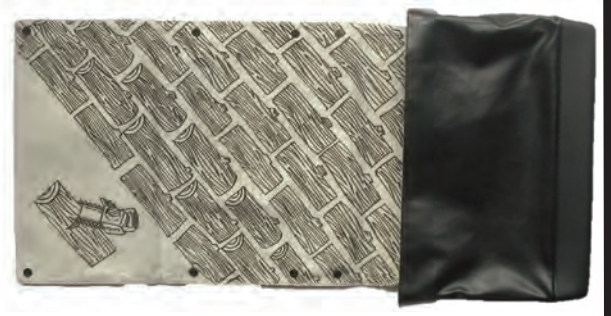
Milano, 25 febbraio 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

Giorgio Greco

Giorgio Greco
(Revisore legale)

2 di 2




my bag is...
HAPPEN!




PARIS




Gardening Journal · Carnet Jard
Film Journal · Carnet Film
Recipe Journal · Carnet Rece
Cat Journal · Carnet Chat
Wine Journal · Carnet Vins
Baby Journal · Carnet Bèb
Wellness Journal · Carnet Bien
Chocolate Journal · Carnet Ch
Music Journal · Carnet Musi
Style Journal · Carnet Styl
Book Journal · Carnet Livr
Beer Journal · Carnet Biè
Dog Journal · Carnet Chie
Restaurant Journal · Dining-Out Ex
Carnet Restaurant
Travel Journal · Carnet Voy

REDPOINT
COMMUNICATION