

*Salvatore Ferragamo*

**Gruppo *Salvatore Ferragamo***

**Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011**

**Salvatore Ferragamo S.p.A.**

Palazzo Feroni  
Firenze  
Capitale Sociale 16.841.000 i.v.  
CF/RI di Firenze 02175200480

## INDICE RELAZIONE

<b>Dati societari</b> .....	<b>4</b>
<b>Composizione organi sociali</b> .....	<b>5</b>
<b>Struttura di Gruppo</b> .....	<b>6</b>
<b>Relazione intermedia sulla gestione</b> .....	<b>7</b>
Premessa.....	7
Sintesi della gestione.....	8
Andamento reddituale.....	10
Andamento commerciale .....	12
Risultato netto, interessi di terzi e risultato netto di Gruppo .....	19
Investimenti e gestione finanziaria .....	19
Indicatori Economici e Finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010 .....	24
Altre informazioni.....	28
Azioni proprie e azioni o quote di società controllanti .....	28
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo semestre 2011 .....	29
Attività di ricerca e sviluppo.....	30
Organico.....	30
Rapporti intragruppo e con parti correlate.....	30
Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2011 .....	31
Evoluzione prevedibile della gestione.....	31
<b>Prospetti Contabili</b> .....	<b>32</b>
<b>Situazione Patrimoniale e Finanziaria consolidata – Attività</b> .....	<b>32</b>
<b>Situazione Patrimoniale e Finanziaria consolidata – Passività e Patrimonio Netto</b> .....	<b>33</b>
<b>Conto Economico separato consolidato</b> .....	<b>34</b>
<b>Conto Economico complessivo consolidato</b> .....	<b>35</b>
<b>Rendiconto finanziario consolidato</b> .....	<b>36</b>
<b>Prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato</b> .....	<b>38</b>
Note Esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato .....	39
1. Informazioni societarie.....	39
2. Criteri di redazione.....	39
Area di consolidamento .....	40
Principi Contabili.....	44
Valutazioni discrezionali e stime contabili significative .....	44
- Riduzione durevole di valore di Immobili impianti e macchinari, Investimenti immobiliari, Attività immateriali a vita definita, Partecipazioni .....	44
Variazioni di principi contabili internazionali .....	45
3. Stagionalità.....	46
4. Aggregazioni di imprese ed acquisti di interessi di minoranza (business combination).....	47
<b>Commenti alle principali voci della situazione patrimoniale e finanziaria (attività, patrimonio netto e passività )</b> .....	<b>47</b>
5. Immobili, impianti e macchinari.....	47
6. Investimenti immobiliari.....	48
7. Attività immateriali a vita utile definita.....	49

8.	Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto .....	50
9.	Altre attività non correnti .....	50
10.	Altre attività finanziarie non correnti .....	50
11.	Rimanenze .....	50
12.	Crediti commerciali .....	51
13.	Crediti tributari .....	52
14.	Altre attività correnti .....	52
15.	Altre attività finanziarie correnti .....	53
16.	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	53
17.	Capitale sociale e riserve .....	54
18.	Fondo per rischi ed oneri .....	55
19.	Passività per benefici ai dipendenti .....	55
20.	Altre passività non correnti .....	56
21.	Passività finanziarie non correnti .....	57
22.	Debiti commerciali .....	57
23.	Prestiti e finanziamenti .....	57
24.	Debiti tributari .....	59
25.	Altre passività correnti .....	60
26.	Altre passività finanziarie correnti .....	60
27.	Strumenti finanziari derivati .....	60
28.	Gestione dei rischi finanziari .....	62
	<b>Commento alle principali voci del conto economico .....</b>	<b>65</b>
29.	Ricavi .....	65
30.	Costo del venduto e costi operativi .....	65
31.	Costi e ricavi non ricorrenti .....	66
32.	Composizione per natura delle voci di costo di conto economico .....	66
33.	Gestione finanziaria .....	66
34.	Imposte sul reddito .....	67
35.	Risultato per azione .....	68
36.	Pagamenti basati su azioni .....	69
37.	Accordi di Put e Call su Interessenze di Minoranza .....	70
38.	Informativa di settore .....	71
39.	Operazioni con parti correlate .....	73
40.	Dividendi .....	79
41.	Impegni e rischi .....	79
42.	Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali .....	80
43.	Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2011 .....	80
	Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis del D.lgs. 58/98 (Testo Unico della finanza) e dell'art. 81 -ter del Reg. CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni .....	81

## **Dati societari**

### **Sede legale Capogruppo**

Salvatore Ferragamo S.p.A.  
Via Tornabuoni, 2  
50123 Firenze

### **Dati legali Capogruppo**

Capitale Sociale deliberato 16.841.000  
Capitale Sociale sottoscritto e versato 16.841.000  
Codice fiscale e n° iscrizione: 02175200480 del Registro imprese Firenze  
Iscrizione C.C.I.A.A. di Firenze al nr. R.E.A. 464724  
Sito istituzionale [www.group.ferragamo.com](http://www.group.ferragamo.com)

## Composizione organi sociali

<b>Presidente d'onore</b>	Wanda Miletta Ferragamo (6)	
<b>Consiglio di Amministrazione (1)</b>	Ferruccio Ferragamo (7) Michele Norsa (7) Giovanna Ferragamo (8) Fulvia Ferragamo (8) Leonardo Ferragamo (8) Massimo Ferragamo (8)(6) Francesco Caretti (8) Diego Paternò Castello di San Giuliano (8) Peter Woo Kwong Ching (8) Umberto Tombari (4)(9) Marzio Saà (4)(9) Piero Antinori (4)(9)	Presidente Amministratore Delegato Vice - Presidente
<b>Comitato per il Controllo Interno</b>	Marzio Saà (4) Piero Antinori (4) Umberto Tombari (4)	Presidente
<b>Comitato per le nomine</b>	Piero Antinori (4) Marzio Saà (4) Umberto Tombari (4)	Presidente
<b>Comitato per la remunerazione ed incentivazioni azionarie</b>	Umberto Tombari (4) Marzio Saà (4) Piero Antinori (4)	Presidente
<b>Collegio sindacale (2)</b>	Mario Alberto Galeotti Flori Gerolamo Gavazzi (4) Fulvio Favini (4) Enrico Barachini (5) Daniela Moroni (5) Deborah Sassorossi (4) Guido Alberto Gonnelli (4) Antonella Andrei (5) Lorenzo Galeotti Flori (5)	Presidente Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco supplente Sindaco supplente Sindaco supplente Sindaco supplente
<b>Società di revisione (3)</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.	
<b>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	Ernesto Greco (4)	

(1) Il Consiglio di Amministrazione è in carica fino all'Assemblea che approverà il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011

(2) Il Collegio sindacale è in carica fino all'Assemblea che approverà il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013

(3) Durata incarico esercizi 2011-2019

(4) In carica a decorrere dal 29 giugno 2011

(5) Dimessosi dalla carica a decorrere dal 29 giugno 2011

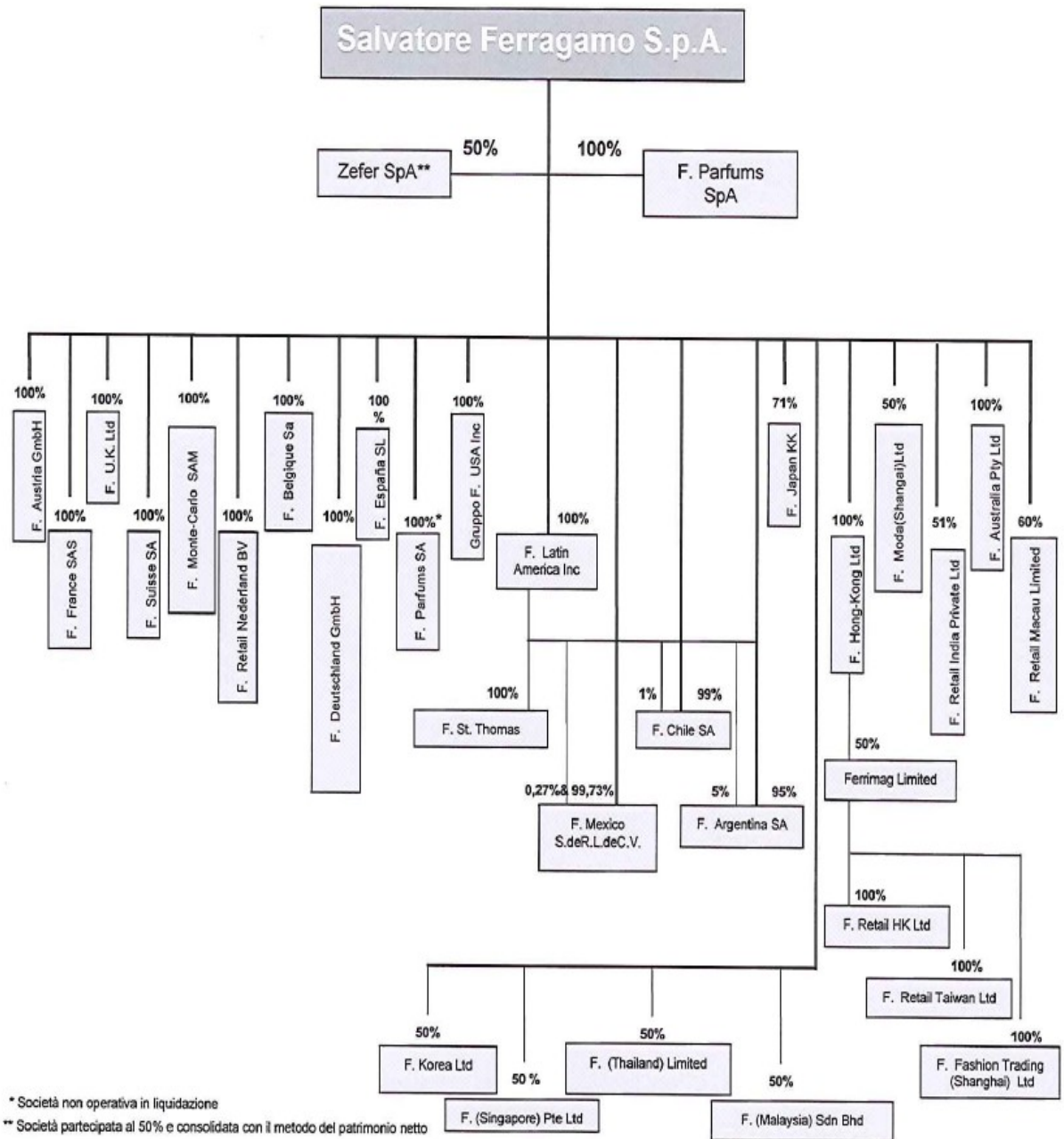
(6) Dimessosi da Consigliere di Amministrazione a decorrere dal 29 giugno 2011

(7) Amministratore esecutivo

(8) Amministratore non esecutivo

(9) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3 del Testo Unico e del Codice di Autodisciplina

## Struttura di Gruppo



## **Relazione intermedia sulla gestione**

### **Premessa**

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 è stata predisposta secondo il principio contabile internazionale concernente l'informativa infrannuale (IAS 34 - Bilanci Intermedi) ed è composta da:

- Situazione Patrimoniale e Finanziaria consolidata
- Conto Economico separato consolidato
- Conto Economico complessivo consolidato
- Rendiconto Finanziario consolidato
- Prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato
- Note illustrative al bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2011

### **Risultati del primo semestre 2011**

I ricavi netti consolidati del Gruppo Ferragamo, con un incremento nel primo semestre 2011 del 29,8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, si posizionano in termini di crescita percentuale fra i migliori risultati del settore e testimoniano ancora una volta la forza del brand Ferragamo e la validità della sua offerta. In particolare sembra di poter notare come nei momenti di debolezza del mercato, il Gruppo mostri una certa resilienza rispetto ai volumi di vendita e, quando il mercato riprende vigore, sia in grado di agganciare saldamente il ciclo della ripresa economica ottenendo forti incrementi delle vendite. Naturalmente il significativo aumento dei volumi di vendita associato ad un margine lordo percentuale sostanzialmente stabile e ad un buon controllo dei costi ha prodotto un forte aumento dell'utile operativo (80,4%).

### **Disclaimer**

*Il documento contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"), in particolare nelle sezioni intitolate "Evoluzione prevedibile della gestione e fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo" relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Salvatore Ferragamo. Tali previsioni sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni del Gruppo relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, hanno una componente di rischiosità ed incertezza in quanto si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi potrebbero differire in misura anche significativa da quelli contenuti in dette dichiarazioni a causa di una molteplicità di fattori, incluse la volatilità e il deterioramento dei mercati del capitale e finanziari, variazioni nei prezzi di materie prime, cambi nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica ed altre variazioni delle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero), e molti altri fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo del Gruppo.*

## Sintesi della gestione

Nel primo semestre 2011 si sono raggiunti, anche grazie ad un migliorato clima generale, ottimi livelli di vendita e positivi risultati economici e finanziari.

Infatti il primo semestre 2011 ha evidenziato un andamento in forte miglioramento dei principali indicatori economici rispetto allo stesso periodo del 2010. Tali risultati sono ancora più apprezzabili se si tiene conto che, se da una parte il migliorato clima economico successivo alla pesante crisi del 2008 e 2009 sta contribuendo ad una generale ripresa delle vendite nel settore in cui opera il Gruppo, dall'altra restano ancora elementi di instabilità quale quelli legati in particolare alle problematiche dei forti *deficit* di bilancio degli Stati Europei, alle tensioni socio politiche nel Corno d'Africa ed alla ripresa dell'economia americana che si sta concretizzando ad un tasso inferiore rispetto alle aspettative. Un commento particolare merita la situazione giapponese. Infatti, l'11 marzo 2011 il Giappone è stato colpito da un violento terremoto e da un conseguente maremoto che hanno causato, tra l'altro, danni ad alcune centrali nucleari per la produzione di energia elettrica. Eventi questi che naturalmente hanno penalizzato, anche se probabilmente al di sotto degli iniziali timori, le vendite di quel mercato come di seguito illustrato nell'analisi dei ricavi per area geografica.

In tabella si riportano i principali indicatori di conto economico unitamente alla posizione finanziaria netta.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	var %
Totale Ricavi	459.677	100,0%	354.027	100,0%	29,8%
Totale Margine Lordo	292.151	63,6%	226.007	63,8%	29,3%
EBITDA*	83.797	18,2%	52.782	14,9%	58,8%
Totale costi operativi (al netto degli altri proventi)	(221.248)	(48,1%)	(186.707)	(52,7%)	18,5%
Risultato operativo	70.903	15,4%	39.300	11,1%	80,4%
Risultato netto del periodo	45.650	9,9%	34.473	9,7%	32,4%
Flusso di cassa generato dalle attività operative	32.904		52.939		(37,8%)

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	var %
	2011	2010	
Indebitamento finanziario netto	71.571	18.151	294,3%

(\*) L'EBITDA è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni di attività materiali ed immateriali. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione 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.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni hanno raggiunto nel primo semestre 2011 Euro 459.677 migliaia rispetto a Euro 354.027 migliaia del primo semestre 2010, con un incremento del 29,8%.

Le due valute diverse dall'Euro in cui è originata la maggior parte dei ricavi del Gruppo, Dollaro americano e Yen giapponese, nel primo semestre 2011 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente hanno evidenziato la seguente dinamica: Dollaro



americano deprezzato del 5,8% <sup>(1)</sup> e Yen giapponese apprezzato del 5,3% <sup>(2)</sup> rispetto all'Euro, valuta in cui sono espressi i dati del bilancio consolidato.

I ricavi, a parità di cambi (applicando ai ricavi del primo semestre 2010 il cambio medio del primo semestre 2011), hanno evidenziato un incremento totale del 30,4%, ed in particolare un incremento del 38,9% in Europa e del 29,8% in Nord America, un decremento del 1,3% in Giappone e un incremento del 41,1% in Asia-Pacifico e del 35,4% in Centro e Sud America. L'Asia-Pacifico rappresenta l'area che maggiormente contribuisce ai ricavi del Gruppo con il 36,7%, seguita da Europa con il 25,2%, Nord America con il 21,1%, Giappone con il 13,2% e Centro e Sud America con il 3,8%.

I punti di vendita diretti (DOS), che erano 300 al 30 giugno 2010, sono passati a 316 al 30 giugno 2011.

Il margine lordo per il periodo chiuso al 30 giugno 2011 è stato pari a Euro 292.151 migliaia rispetto a Euro 226.007 migliaia del periodo precedente con un incremento del 29,3% dovuto principalmente all'incremento dei ricavi di vendita che, per canale, hanno evidenziato un incremento del canale wholesale, cresciuto ancora di più del canale retail, che passa al 32,6% del totale dei ricavi nel primo semestre 2011 rispetto al 29,0% nel primo semestre 2010 e un decremento del canale retail che passa al 65,7% del totale dei ricavi nel primo semestre 2011 rispetto al 68,8% nel primo semestre 2010. Per effetto principalmente del cambiamento del mix di canale di vendita, il margine lordo percentuale nel primo semestre 2011 è leggermente sceso al 63,6% dei ricavi totali rispetto al 63,8% del primo semestre 2010.

I costi operativi totali (al netto degli altri proventi) per il primo semestre 2011 sono aumentati del 18,5% rispetto al primo semestre 2010, con un incidenza sui ricavi che scende al 48,1% dal 52,7% del periodo precedente.

Il miglioramento dei ricavi e del margine lordo hanno permesso un miglior assorbimento dei costi fissi e degli altri costi operativi variabili, e hanno portato ad un incremento dell'EBITDA e del risultato operativo che sono passati, rispettivamente, da un'incidenza sui ricavi del 14,9% e dell'11,1% nel primo semestre 2010 ad un'incidenza del 18,2% e del 15,4% nel primo semestre 2011.

Il Risultato operativo per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 è stato di Euro 70.903 migliaia rispetto a Euro 39.300 migliaia del semestre chiuso al 30 giugno 2010 con un significativo incremento pari al 80,4%.

Nel primo semestre 2011 il Gruppo ha conseguito un utile netto consolidato di Euro 45.650 migliaia rispetto a Euro 34.473 migliaia del primo semestre 2010. La quota di Gruppo ammonta ad un utile consolidato di Euro 36.144 migliaia rispetto a Euro 29.747 migliaia del periodo precedente. Il risultato netto consolidato di Gruppo del primo semestre 2011 è stato influenzato positivamente dall'iscrizione di un rimborso, liquidato in data 22 giugno 2011, per imposte pari a Euro 5.575 migliaia, relativo ad imposte pagate, in anni precedenti, dalla società Ferragamo International B.V. in connessione alla chiusura, avvenuta nel corso del 2009, del contenzioso con il fisco italiano

---

<sup>1</sup> Riferito al cambio medio Euro/Usd del semestre: primo sem. 2010 1,327; primo sem. 2011 1,403

<sup>2</sup> Riferito al cambio medio Euro/Yen del semestre: primo sem. 2010 121,3; primo sem. 2011 114,9

Il primo semestre 2011 ha chiuso con un debito finanziario netto di Euro 71.571 migliaia, pari al 35,9% del patrimonio netto consolidato, dopo il pagamento di dividendi per Euro 31.402 migliaia e la contabilizzazione del debito finanziario attualizzato per Euro 39.583 migliaia, relativo alla sottoscrizione in data 28.02.2011 con Imaginex Holding Limited e Imaginex Overseas Limited di un contratto per l'acquisto di un ulteriore 25% di Ferrimag Limited, 25% di Ferragamo Moda Shanghai Co. Limited e del 15,2% di Ferragamo Retail Macau Limited il cui prezzo totale, già determinato in Euro 41.235 migliaia, è da pagare in unica soluzione il 1 gennaio 2013, come indicato in dettaglio nella sezione "Fatti di rilievo avvenute nel corso del primo semestre 2011". Al 31 dicembre 2010 la posizione finanziaria netta era stata pari ad un debito netto di Euro 18.151 migliaia, pari al 7,5% del patrimonio netto consolidato.

### **Effetto dei cambi valutari sull'attività operativa**

Il Gruppo opera in misura significativa sui mercati internazionali anche attraverso società commerciali localizzate in Paesi che utilizzano valute diverse dall'Euro, principalmente Dollaro americano e Yen giapponese, pertanto il Gruppo è esposto al rischio di cambio sia transattivo che traslativo.

Per quanto riguarda l'andamento del primo semestre 2011, l'Euro ha mostrato un marcato apprezzamento contro le principali valute nei primi tre mesi, segnatamente nei confronti del Dollaro americano e dello Yen, e una maggiore stabilizzazione nei successivi tre mesi.

In particolare il rapporto di cambio Euro/Usd, che aveva iniziato l'anno in area 1,33, quotava al 30 giugno intorno a 1,44, con un apprezzamento del 8%; il rapporto di cambio Euro/Yen nello stesso periodo ha mostrato un apprezzamento di circa il 6%, passando dal 109, di inizio anno al 116, di fine semestre.

A condizionare l'andamento delle valute sono stati soprattutto il cambiamento di politica monetaria annunciato dalla Banca Centrale Europea, che si è tradotto in un aumento dei tassi ufficiali di 0,25 punti percentuali in aprile, seguito da un ulteriore rialzo di pari importo nel *meeting* di luglio, che ha portato il tasso di riferimento a 1,50%, e le tensioni legate al rifinanziamento del debito sovrano dei paesi periferici dell'area Euro, *in primis* di Irlanda, Grecia e Portogallo, estesosi successivamente a Spagna e Italia, insieme ad una rinnovata attenzione degli operatori al problema del deficit federale statunitense. Gli ultimi eventi hanno aumentato la volatilità dei mercati e hanno frenato il processo di apprezzamento della moneta unica, senza però invertirne decisamente la direzione. Permangono elevate le incertezze sull'evoluzione delle parità valutarie nel prossimo semestre e sul generale andamento dei mercati finanziari.

### **Andamento reddituale**

Si riportano di seguito i dati economici per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010. Da questi dati si rileva che il risultato operativo passato da Euro 39.300 migliaia a Euro 70.903 migliaia sia stato raggiunto in particolare per il forte aumento dei ricavi, per il sostanziale mantenimento del margine lordo percentuale oltre il 63% e dal contenuto aumento dei costi operativi la cui incidenza sui ricavi è diminuita dal 52,7% al 48,1%.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	456.068	99,2%	349.723	98,8%	30,4%
Locazioni immobiliari	3.609	0,8%	4.304	1,2%	(16,1%)
<b>Ricavi</b>	<b>459.677</b>	<b>100,0%</b>	<b>354.027</b>	<b>100,0%</b>	<b>29,8%</b>
Costo del venduto	(167.526)	(36,4%)	(128.020)	(36,2%)	30,9%
<b>Margine Lordo</b>	<b>292.151</b>	<b>63,6%</b>	<b>226.007</b>	<b>63,8%</b>	<b>29,3%</b>
Costi stile, sviluppo prodotto e logistica in uscita	(16.090)	(3,5%)	(13.424)	(3,8%)	19,9%
Costi di vendita e distribuzione	(137.874)	(30,0%)	(122.035)	(34,5%)	13,0%
Costi di comunicazione e <i>marketing</i>	(25.801)	(5,6%)	(19.862)	(5,6%)	29,9%
Costi generali e amministrativi	(41.241)	(9,0%)	(30.541)	(8,6%)	35,0%
Altri costi operativi	(5.535)	(1,2%)	(4.796)	(1,4%)	15,4%
Altri proventi	5.293	1,2%	3.951	1,1%	34,0%
<b>Risultato operativo</b>	<b>70.903</b>	<b>15,4%</b>	<b>39.300</b>	<b>11,1%</b>	<b>80,4%</b>
Oneri finanziari	(11.519)	(2,5%)	(9.784)	(2,8%)	17,7%
Proventi finanziari	4.206	0,9%	17.024	4,8%	(75,3%)
Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	526	0,1%	169	0,0%	211,2%
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>64.116</b>	<b>13,9%</b>	<b>46.709</b>	<b>13,2%</b>	<b>37,3%</b>
Imposte sul reddito	(18.466)	(4,0%)	(12.236)	(3,5%)	50,9%
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>45.650</b>	<b>9,9%</b>	<b>34.473</b>	<b>9,7%</b>	<b>32,4%</b>
Risultato di Gruppo	36.144	7,9%	29.747	8,4%	21,5%
Risultato di terzi	9.506	2,1%	4.726	1,3%	101,1%

Il risultato economico per azione è riportato più oltre in calce al prospetto del Conto economico separato consolidato, a cui si rinvia.

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento dell'indicatore di profittabilità operativa EBITDA(\*).

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Ricavi	459.677	100,0%	354.027	100,0%	29,8%
Costo del venduto	(167.526)	(36,4%)	(128.020)	(36,2%)	30,9%
<b>Margine Lordo</b>	<b>292.151</b>	<b>63,6%</b>	<b>226.007</b>	<b>63,8%</b>	<b>29,3%</b>
Altri proventi	5.293	1,2%	3.951	1,1%	34,0%
Totale costi operativi	(226.541)	(49,3%)	(190.658)	(53,9%)	18,8%
<b>Utile operativo</b>	<b>70.903</b>	<b>15,4%</b>	<b>39.300</b>	<b>11,1%</b>	<b>80,4%</b>
Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali e immateriali	12.894	2,8%	13.482	3,8%	(4,4%)
<b>EBITDA (*)</b>	<b>83.797</b>	<b>18,2%</b>	<b>52.782</b>	<b>14,9%</b>	<b>58,8%</b>

(\*) L'EBITDA è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni di attività materiali ed immateriali. L'EBITDA così definito è una misura utilizzata dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione 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.

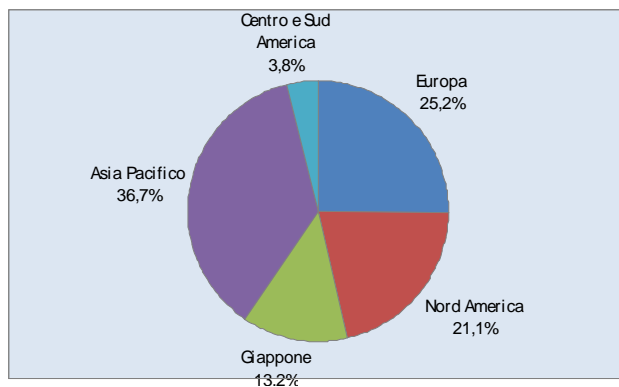
L'EBITDA in percentuale dei ricavi è passato dal 14,9% del primo semestre 2010 al 18,2% del primo semestre 2011.

## Andamento commerciale

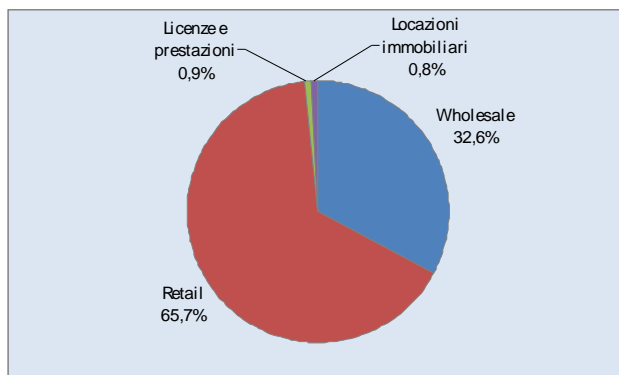
### Ricavi

I ricavi delle vendite, prestazioni e locazioni immobiliari consolidate, hanno raggiunto Euro 459.677 migliaia nel primo semestre 2011 rispetto a Euro 354.027 migliaia del primo semestre 2010, con la seguente articolazione per area geografica, canale distributivo e categoria merceologica.

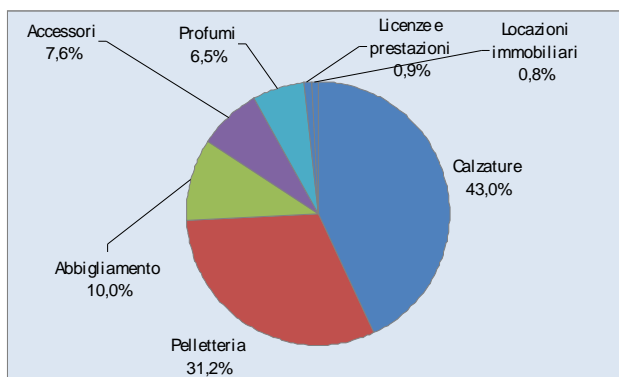
### Ricavi per area geografica al 30 giugno 2011



### Ricavi per canale distributivo al 30 giugno 2011



### Ricavi per categoria merceologica al 30 giugno 2011



Nel prospetto che segue sono riportate le vendite per area e la variazione per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				a cambi costanti	
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %	2011 vs 2010 %
Europa	115.746	25,2%	82.604	23,3%	40,1%	38,9%
Nord America	96.896	21,1%	77.993	22,0%	24,2%	29,8%
Giappone	60.903	13,2%	60.292	17,0%	1,0%	(1,3%)
Asia Pacifico	168.846	36,7%	120.484	34,0%	40,1%	41,1%
Centro e Sud America	17.286	3,8%	12.654	3,6%	36,6%	35,4%
<b>Totale</b>	<b>459.677</b>	<b>100,0%</b>	<b>354.027</b>	<b>100,0%</b>	<b>29,8%</b>	<b>30,4%</b>

Lo sviluppo dei ricavi è dovuto prevalentemente alla crescita organica ed alla dinamica di apertura dei nuovi punti vendita diretti (DOS).

In tutti i mercati si è realizzato un aumento del fatturato a doppia cifra sia a cambi correnti che costanti con la sola eccezione di quello giapponese nel quale si è rilevato una sostanziale stabilità con un incremento pari allo 1% a cambi correnti.

La regione Europa vede un incremento dei ricavi del 40,1% a cambi correnti portando la sua quota d'incidenza sul totale dei ricavi dal 23,3% al 25,2%.

Il mercato nord americano realizza un incremento dei ricavi del 24,2% a cambi correnti (29,8% a cambi costanti) grazie anche al forte miglioramento del canale *wholesale*.

Il Giappone vede ricavi sostanzialmente stabili a cambi correnti con un incremento dello 1,0% e una riduzione del 1,3% a cambi costanti. In questo mercato i ricavi hanno mostrato inizialmente un andamento in crescita nel periodo 1 gennaio 2011 – 10 marzo 2011, precedente al terribile terremoto e, poi, un significativo rallentamento per la restante parte del mese di marzo, evidenziando nel secondo trimestre 2011 (aprile-maggio-giugno) un parziale recupero da quei minimi.

La regione Asia-Pacifico si è confermata ancora come il mercato a maggiore crescita (pari al 40,1% a cambi correnti e al 41,1% a cambi costanti) ed ha raggiunto una quota pari al 36,7% del totale ricavi.

Il mercato del Centro e Sud America ha realizzato un forte incremento dei ricavi (pari al 36,6% a cambi correnti e al 35,4% a cambi costanti) e rappresenta il 3,8% del totale ricavi.

Le vendite per canale distributivo sono così suddivise:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				a cambi costanti	
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %	2011 vs 2010 %
<i>Wholesale</i>	150.107	32,6%	102.711	29,0%	46,1%	47,6%
<i>Retail</i>	301.826	65,7%	243.600	68,8%	23,9%	24,1%
Licenze e prestazioni	4.135	0,9%	3.412	1,0%	21,2%	21,2%
Locazioni immobiliari	3.609	0,8%	4.304	1,2%	(16,1%)	(11,3%)
<b>Totale</b>	<b>459.677</b>	<b>100,0%</b>	<b>354.027</b>	<b>100,0%</b>	<b>29,8%</b>	<b>30,4%</b>

Le vendite *wholesale* si rivolgono esclusivamente ad operatori al dettaglio, con l'esclusione di distributori. La clientela *wholesale* è costituita da:

- dettaglianti specializzati o catene di grandi magazzini di fascia alta, al fine di costituire un complemento nei Paesi in cui il Gruppo è presente con una propria catena di negozi diretti; di particolare rilievo l'attività negli Stati Uniti;
- franchisee, che garantiscono il presidio di mercati e/o città non ancora sufficientemente ampi o sviluppati per giustificare una presenza diretta al dettaglio ed in particolare nella Repubblica Popolare Cinese.

Le vendite retail si riferiscono ai ricavi generati dalle vendite dei negozi a gestione diretta (DOS).

La voce licenze e prestazioni si riferisce principalmente alla concessione in licenza del marchio Ferragamo. Il Gruppo è stato storicamente molto selettivo nella concessione del proprio marchio in licenza: nel settore degli occhiali a Luxottica e nel settore orologi a Timex. Comprende inoltre i compensi per la consulenza tecnica nei confronti di Zefer S.p.A..

I ricavi per locazioni immobiliari si riferiscono esclusivamente ad immobili situati negli Stati Uniti e locati/sublocati a terzi.

#### Wholesale

Il canale wholesale è cresciuto del 46,1% a cambi correnti e del 47,6% a cambi costanti. In particolare il mercato del Nord America è cresciuto di un 41,1% a cambi correnti e 45,5% a cambi costanti.

#### Retail

Nel corso del primo semestre 2011 le vendite retail sono cresciute del 23,9% a cambi correnti e del 24,1% a cambi costanti grazie all'incremento delle vendite nei negozi del canale primario, in particolare nell'area Asia-Pacifico con un incremento del 39,1% a cambi correnti e del 39,6% a cambi costanti.

Nel corso del primo semestre 2011 la catena dei punti vendita diretti (DOS) si è incrementata di 4 unità rispetto alla situazione al 31 dicembre 2010 con sei nuove aperture e due chiusure di cui una in Giappone colpita dal terremoto. Rispetto al primo semestre 2010 si evidenzia un incremento del numero dei DOS pari a 17 punti vendita di cui 10 nell'Asia-Pacifico, 2 in Europa, 3 in Giappone 2 nel Nord America.

#### Licenze e prestazioni

I ricavi da licenze e prestazioni nel primo semestre 2011 evidenziano una crescita del 21,2% rispetto al primo semestre 2010; in particolare le licenze seguono, infatti, un meccanismo di determinazione proporzionale ai ricavi conseguiti dal licenziatario e perciò risentono positivamente dell'incremento generale della domanda.

#### Locazioni immobiliari

I ricavi per locazioni immobiliari si riferiscono esclusivamente ad immobili situati negli Stati Uniti e locati/sublocati a terzi e mostrano un decremento del 16,1% a cambi correnti e del 11,3% a cambi costanti. In valuta locale i ricavi ammontano a 5,1 milioni di Dollari americani nel primo semestre 2011 a fronte di 5,7 milioni di Dollari americani nello stesso periodo del 2010.

Di seguito sono analizzati i ricavi delle vendite e delle prestazioni evidenziando il contributo e lo sviluppo per linea di prodotto nei semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				a cambi costanti	
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %	2011 vs 2010 %
Calzature	197.467	43,0%	144.239	40,7%	36,9%	37,9%
Pelletteria	143.698	31,2%	110.096	31,1%	30,5%	31,0%
Abbigliamento	45.959	10,0%	38.482	10,9%	19,4%	18,7%
Accessori	34.916	7,6%	31.235	8,8%	11,8%	12,0%
Profumi	29.893	6,5%	22.259	6,3%	34,3%	34,7%
Licenze e prestazioni	4.135	0,9%	3.412	1,0%	21,2%	21,2%
Locazioni immobiliari	3.609	0,8%	4.304	1,2%	(16,1%)	(11,3%)
<b>Totale</b>	<b>459.677</b>	<b>100,0%</b>	<b>354.027</b>	<b>100,0%</b>	<b>29,8%</b>	<b>30,4%</b>

Tutte le categorie di prodotto hanno avuto incrementi a doppia cifra sia a cambi correnti che a cambi costanti. In particolare si segnala il positivo andamento della categoria merceologica calzature che ha avuto un incremento del 36,9% a cambi correnti (+37,9% a cambi costanti) Altrettanto significativo è stato l'aumento dei ricavi relativi ai profumi +34,3% a cambi correnti ed alla pelletteria +30,5% a cambi correnti.

#### Costo del venduto e margine lordo

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Consumi	(81.664)	(17,8%)	(67.968)	(19,2%)	20,2%
Costi per servizi	(82.550)	(18,0%)	(57.450)	(16,2%)	43,7%
Costi del personale	(3.059)	(0,7%)	(2.329)	(0,7%)	31,3%
Ammortamenti	(253)	(0,1%)	(273)	(0,1%)	(7,3%)
<b>Costo del venduto</b>	<b>(167.526)</b>	<b>(36,4%)</b>	<b>(128.020)</b>	<b>(36,2%)</b>	<b>30,9%</b>
<b>Margine lordo</b>	<b>292.151</b>	<b>63,6%</b>	<b>226.007</b>	<b>63,8%</b>	<b>29,3%</b>

Il **costo del venduto** ammonta per il primo semestre 2011 a Euro 167.526 migliaia. L'incremento del 30,9% è determinato in parte dall'aumento dei volumi di vendita e in parte dalla variazione del mix dei ricavi come riportato nell'analisi dei ricavi per canale distributivo.

Il **margine lordo** percentuale si è attestato nel primo semestre 2011 al 63,6% dei ricavi totali rispetto al 63,8% del primo semestre 2010. Il leggero decremento è da ricondurre principalmente all'aumento in peso percentuale delle vendite wholesale nel primo semestre 2011 (32,6%) rispetto al primo semestre 2010 (29,0%).

A partire dalla seconda metà del 2010 si è registrata una dinamica dei prezzi crescente delle materie prime/componenti che è continuata anche nel primo semestre del 2011.

### Costi per stile, sviluppo prodotto e logistica in uscita

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Acquisti	(1.812)	(0,4%)	(1.223)	(0,3%)	48,2%
Servizi	(7.573)	(1,6%)	(6.013)	(1,7%)	25,9%
Personale	(6.514)	(1,4%)	(5.864)	(1,7%)	11,1%
Ammortamenti	(191)	(0,0%)	(324)	(0,1%)	(41,0%)
<b>Totale</b>	<b>(16.090)</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>(13.424)</b>	<b>(3,8%)</b>	<b>19,9%</b>

I costi accolgono le spese per i reparti creativi e di trasporto dei prodotti ai mercati di vendita e si riferiscono prevalentemente ai reparti centrali. Sono aumentati nel primo semestre 2011 del 19,9% pari a Euro 2.666 migliaia. L'incidenza dei costi rispetto ai ricavi è diminuita dal 3,8% del primo semestre 2010 al 3,5% del primo semestre 2011 per effetto del proseguimento del programma di recupero di efficienza.

### Costi di vendita e distribuzione

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
<i>Retail</i>	(122.124)	(26,6%)	(107.994)	(30,5%)	13,1%
<i>Wholesale</i>	(13.036)	(2,8%)	(11.508)	(3,3%)	13,3%
Logistica distributiva	(2.714)	(0,6%)	(2.533)	(0,7%)	7,1%
<b>Totale</b>	<b>(137.874)</b>	<b>(30,0%)</b>	<b>(122.035)</b>	<b>(34,5%)</b>	<b>13,0%</b>

I costi della rete dei negozi diretti costituisce per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010 rispettivamente l'88,6% e l'88,5% dei costi di vendita e distribuzione. L'incremento dei costi nel suo valore totale è conseguenza diretta dell'aumento dei volumi di vendita ed in misura minore dell'ampliamento della rete retail.

Di seguito il dettaglio per natura dei Costi di vendita e distribuzione:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Acquisti	(2.536)	(0,6%)	(2.548)	(0,7%)	(0,5%)
Servizi	(80.793)	(17,6%)	(70.701)	(20,0%)	14,3%
Personale	(45.419)	(9,9%)	(38.984)	(11,0%)	16,5%
Ammortamenti	(9.126)	(2,0%)	(9.802)	(2,8%)	(6,9%)
<b>Totale</b>	<b>(137.874)</b>	<b>(30,0%)</b>	<b>(122.035)</b>	<b>(34,5%)</b>	<b>13,0%</b>

### Costi di comunicazione e marketing

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Acquisti	(2.539)	(0,6%)	(1.508)	(0,4%)	68,4%
Servizi	(19.488)	(4,2%)	(15.014)	(4,2%)	29,8%



Relazione finanziaria semestrale 30.06.2011  
Gruppo Salvatore Ferragamo

Personale	(3.732)	(0,8%)	(3.308)	(0,9%)	12,8%
Ammortamenti	(42)	(0,0%)	(32)	(0,0%)	31,3%
<b>Totale</b>	<b>(25.801)</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>(19.862)</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>29,9%</b>

Le principali variazioni hanno riguardato l'incremento di Euro 4.474 migliaia dei costi per servizi, da attribuire all'incremento delle spese media (pagine pubblicitarie, spese produzione, spese fotografiche), in relazione alle attività di comunicazione al fine di supportare il brand *Ferragamo* in una fase di forte espansione, alle pubbliche relazioni (eventi promozionali, campioni), spese vetrine, contributi pubblicitari a clienti.

### Costi generali ed amministrativi

	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Acquisti	(366)	(0,1%)	(280)	(0,1%)	30,7%
Servizi	(25.071)	(5,5%)	(15.133)	(4,3%)	65,7%
Personale	(12.522)	(2,7%)	(12.077)	(3,4%)	3,7%
Ammortamenti	(3.282)	(0,7%)	(3.051)	(0,9%)	7,6%
<b>Totale</b>	<b>(41.241)</b>	<b>(9,0%)</b>	<b>(30.541)</b>	<b>(8,6%)</b>	<b>35,0%</b>

I costi generali ed amministrativi registrano un incremento del 35,0% pari a Euro 10.700 migliaia. Le principali variazioni hanno riguardato la voce servizi che si incrementa di Euro 9.938 migliaia principalmente per effetto dei costi iscritti nel primo semestre 2011 in relazione all'operazione di ammissione alla quotazione in borsa ed alla contabilizzazione di costi di competenza relativi ai compensi per l'indennità differita ed altre competenze maturate dall'amministratore delegato.

### Altri costi operativi

	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(84)	(0,0%)	(198)	(0,1%)	(57,6%)
Sopravvenienze passive	(162)	(0,0%)	(96)	(0,0%)	68,8%
Accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri	(368)	(0,1%)	(615)	(0,2%)	(40,2%)
Svalutazione di attività correnti	(677)	(0,1%)	(513)	(0,1%)	32,0%
Altri costi operativi	(4.244)	(0,9%)	(3.374)	(1,0%)	25,8%
<b>Totale</b>	<b>(5.535)</b>	<b>(1,2%)</b>	<b>(4.796)</b>	<b>(1,4%)</b>	<b>15,4%</b>

Gli altri costi operativi registrano un incremento pari a Euro 739 migliaia con una diminuzione al 1,2% dell'incidenza sui ricavi rispetto al periodo precedente.

### Altri proventi

	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
Altri ricavi e proventi	4.613	1,0%	3.276	0,9%	40,8%
Plusvalenze da alienazione beni materiali - immateriali	12	0,0%	8	0,0%	50,0%
Sopravvenienze attive	668	0,1%	667	0,2%	0,1%

<b>Totale</b>	<b>5.293</b>	<b>1,2%</b>	<b>3.951</b>	<b>1,1%</b>	<b>34,0%</b>
---------------	--------------	-------------	--------------	-------------	--------------

Gli alti proventi registrano un incremento in valore assoluto pari ad Euro 1.342 migliaia mentre rimangono sostanzialmente stabili in termini di incidenza sul totale ricavi che si attesta al 1,2%.

### Oneri ed i proventi finanziari netti

Per una migliore comprensione si espongono netti, rinviando alla nota integrativa per la distinta evidenza degli oneri e dei proventi e per maggiori dettagli.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		
	2011	2010	2011 vs 2010 %
Interessi netti	(947)	(997)	(5,0%)
Altri (oneri) / proventi netti	(994)	(863)	15,2%
Utili/ (perdite) su cambi netti	(6.340)	10.013	(163,3%)
Proventi / (Oneri) finanziari per adeguamento al <i>fair value</i> dei derivati	968	(913)	(206,0%)
<b>Totale</b>	<b>(7.313)</b>	<b>7.240</b>	<b>(201,0%)</b>

Gli utili e perdite su cambi riflettono principalmente l'impatto delle operazioni di copertura del rischio cambio ed il decremento è da attribuire all'effetto negativo della conversione dei crediti in valuta per effetto del deprezzamento delle valute, in particolare del Dollaro americano, nei due semestri a confronto.

La voce proventi finanziari netti per adeguamento al fair value dei derivati riporta principalmente il premio o lo sconto sulle operazioni di copertura del rischio di cambio poste in essere dalla Capogruppo.

La **Quota del risultato da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto** fa riferimento alla Zefer SpA, joint venture paritetica con il gruppo Zegna, per la produzione di calzature e articoli di pelletteria distribuiti dal partner con il proprio marchio.

La variazione delle Imposte sul reddito è la seguente:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		
	2011	2010	2011 vs 2010 %
<b>Utile ante imposte</b>	<b>64.116</b>	<b>46.709</b>	37,3%
Imposte correnti	(27.481)	(12.012)	128,8%
Imposte differite	3.440	(224)	(1635,7%)
Imposte esercizi precedenti (rimborso)	5.575	-	
<b>Totale</b>	<b>(18.466)</b>	<b>(12.236)</b>	50,9%
Tax rate	28,8%	26,2%	

L'aliquota fiscale effettiva stimata per il primo semestre 2011 è stata pari al 28,8% ed è influenzata rispetto al periodo precedente:

- positivamente dalla contabilizzazione a conto economico dell'istanza di rimborso, accolta dal fisco italiano, per le imposte pagate in Olanda in esercizi precedenti dalla Ferragamo International BV in connessione alla chiusura avvenuta nel corso del 2009 del contenzioso fiscale;
- negativamente:

- dalla prevista tassazione in capo alla Capogruppo Salvatore Ferragamo del reddito del primo semestre 2011 di alcune società estere residenti in paesi e territori a regime fiscale privilegiato (Hong Kong, Singapore e Malesia) come disciplina la normativa fiscale italiana sulla tassazione delle società CFC (Controlled Foreign Corporation);
- dalla contabilizzazione di ritenute fiscali sui dividendi.

Al netto di tali effetti il tax rate stimato del primo semestre 2011 comparabile con il primo semestre 2010 sarebbe stato del 27,8%.

### Risultato netto, interessi di terzi e risultato netto di Gruppo

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2011	% dei ricavi totali	2010	% dei ricavi totali	2011 vs 2010 %
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>45.650</b>	9,9%	<b>34.473</b>	9,7%	32,4%
Risultato di Gruppo	36.144	7,9%	29.747	8,4%	21,5%
Risultato di terzi	9.506	2,1%	4.726	1,3%	101,1%

Il risultato netto del periodo mostra un incremento del 32,4% pari a Euro 11.177 migliaia influenzato dall'iscrizione di un rimborso per imposte pari a 5.575 migliaia di Euro relativo alle imposte pagate, in anni precedenti, in Olanda da Ferragamo International BV in connessione alla chiusura del contenzioso con il fisco italiano.

### Investimenti e gestione finanziaria

Di seguito lo schema riclassificato per fonti ed impieghi della situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2011, raffrontati con quelli relativi al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	30 giugno		31 dicembre	var%
	2011	2010		
Immobilizzazioni materiali, investimenti immobiliari, attività immateriali a vita definita ed avviamento	124.707	130.059		(4,1%)
Capitale circolante operativo (1)	158.488	154.550		2,5%
Altre attività/(passività) non correnti nette	19.965	21.101		(5,4%)
Altre attività/(passività) correnti nette	(32.325)	(47.123)		(31,4%)
<b>Capitale Investito Netto (2)</b>	<b>270.835</b>	<b>258.587</b>		<b>4,7%</b>
Patrimonio netto di Gruppo	168.766	193.070		(12,6%)
Patrimonio netto di terzi	30.498	47.366		(35,6%)
<b>Patrimonio Netto (A)</b>	<b>199.264</b>	<b>240.436</b>		<b>(17,1%)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto (B) (3)</b>	<b>71.571</b>	<b>18.151</b>		<b>294,3%</b>
<b>Totale fonti di finanziamento (A+B)</b>	<b>270.835</b>	<b>258.587</b>		<b>4,7%</b>

(1) Il capitale circolante operativo è calcolato come rimanenze e crediti commerciali al netto dei debiti commerciali con esclusione delle altre attività e passività correnti e delle attività e passività finanziarie. Si precisa che è stato determinato in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05-054/b del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi". Il capitale circolante operativo non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) Il capitale investito netto è calcolato come capitale circolante operativo, attività materiali investimenti immobiliari attività immateriali a vita definita ed avviamento, altre attività correnti e 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 dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto e potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(3) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che l'indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari correnti comprendenti il valore equo positivo degli strumenti finanziari e le attività finanziarie correnti delle passività finanziarie non correnti e del valore equo negativo degli strumenti finanziari ed è stato determinato in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05-054/b del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".

### **Immobilizzazioni materiali, gli Investimenti immobiliari, le Attività immateriali a vita utile definita e l'Avviamento**

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	var%
	2011	2010	
Immobili, impianti e macchinari	103.330	107.636	(4,0%)
Investimenti immobiliari	6.827	7.535	(9,4%)
Attività immateriali a vita definita	14.550	14.888	(2,3%)
<b>Totale</b>	<b>124.707</b>	<b>130.059</b>	<b>(4,1%)</b>

Gli Immobili, impianti e macchinari al 30 giugno 2011 comprendono:

- il compendio industriale di Sesto Fiorentino, le porzioni degli immobili americani utilizzati nell'attività operativa e l'immobile di proprietà di Seoul per un valore netto complessivo di circa Euro 42.138 migliaia;
- gli arredi ed i lavori di ristrutturazione della catena dei negozi a gestione diretta oltre agli stampi per la categoria merceologica profumi, per Euro 47.665 migliaia;
- altri beni, in prevalenza per attrezzature informatiche, impianti e macchinari ed immobilizzazioni in corso per Euro 13.527 migliaia.

Gli Investimenti immobiliari rappresentano la quota non utilizzata nell'attività operativa degli immobili americani, messa a reddito con locazioni.

Le Attività immateriali a vita utile definita sono costituite in prevalenza dai costi sostenuti per acquisire il diritto alla stipula di contratti d'affitto dei negozi (al 30 giugno 2011 il valore netto è di Euro 5.412 migliaia) per la parte rimanente comprende costi capitalizzati per sviluppo software relativo ad applicativi aziendali (SAP, ERP produzione, sistemi di reporting, piattaforma informatica per il commercio elettronico via internet), spese di registrazione di marchi e brevetti e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno (licenze software).

## **INVESTIMENTI**

### **Investimenti effettuati**

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni per un importo complessivo pari ad Euro 12.824 migliaia, di cui Euro 11.001 migliaia in immobilizzazioni materiali ed Euro 1.823 migliaia in immobilizzazioni immateriali, rispetto a Euro 10.818 migliaia del primo semestre 2010. Gli investimenti più rilevanti sono stati destinati all'apertura e ristrutturazione di punti vendita (circa il 51% del totale delle immobilizzazioni materiali) e al c.d. "Marlin Project", volto all'omogeneizzazione dei sistemi informativi (retail systems) di Gruppo (circa il 60% del totale delle immobilizzazioni immateriali). Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011, il Gruppo non ha effettuato investimenti in attività finanziarie.

Gli ammortamenti rispettivamente Euro 12.894 migliaia al giugno 2011 e Euro 13.482 migliaia al giugno 2010.

Gli investimenti in corso in immobilizzazioni materiali riguardano principalmente i rinnovi e le aperture di nuovi negozi e showroom.

Il principale investimento in immobilizzazioni immateriali da parte del Gruppo è rappresentato dal c.d. "Marlin Project", volto all'omogeneizzazione dei sistemi informativi (retail systems) di Gruppo. Lo sviluppo di tale progetto è previsto nel corso del triennio 2011-2013.

### Capitale circolante operativo

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione del capitale circolante operativo al 30 giugno 2011 confrontato con il dato al 31 dicembre 2010.

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	var%
	2011	2010	
Rimanenze	206.461	182.780	13,0%
Crediti commerciali	94.752	75.377	25,7%
Debiti commerciali	(142.725)	(103.607)	37,8%
<b>Totale</b>	<b>158.488</b>	<b>154.550</b>	<b>2,5%</b>

L'incremento del capitale circolante è risultato pari al 2,5% a fronte di un incremento dei ricavi del 29,8%. Le rimanenze sono aumentate del 13,0% ed hanno interessato le giacenze di materie prime destinate alla produzione con un incremento per Euro 10.180 migliaia e le giacenze di prodotti finiti che sono aumentate di Euro 13.501 migliaia.

I Crediti commerciali sono essenzialmente riferibili alle vendite wholesale, l'incremento nel primo semestre pari al 25,7% è in stretta correlazione con il forte incremento delle vendite correlate. I Debiti commerciali sono in prevalenza dovuti agli acquisti dei materiali di produzione, dei prodotti e delle lavorazioni esterne ed il loro aumento è in relazione al forte incremento dell'attività produttiva.

Le **Altre attività/(passività) non correnti** risultano dal saldo delle seguenti voci:

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	var%
	2011	2010	
Partecipazioni in società collegate ed a controllo congiunto	1.220	1.143	6,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	49	51	(3,9%)
Altre attività non correnti	4.823	5.057	(4,6%)
Altre attività finanziarie	6.871	6.924	(0,8%)
Strumenti derivati	-	2	-
Imposte differite attive	61.777	61.715	0,1%
<b>Totale altre attività non correnti</b>	<b>74.740</b>	<b>74.892</b>	<b>(0,2%)</b>
Fondi per rischi ed oneri	(4.771)	(5.052)	(5,6%)
Passività per benefici a dipendenti	(9.086)	(9.340)	(2,7%)
Altre passività non correnti	(31.509)	(33.536)	(6,0%)
Imposte differite passive	(9.409)	(5.863)	60,5%
<b>Totale altre passività non correnti</b>	<b>(54.775)</b>	<b>(53.791)</b>	<b>1,8%</b>
<b>Altre attività non correnti nette</b>	<b>19.965</b>	<b>21.101</b>	<b>(5,4%)</b>

Le **altre attività non correnti** comprendono:

- la linearizzazione degli affitti attivi dell'attività immobiliare americana per Euro 3.350 migliaia (Euro 3.449 migliaia nel 2010);

- la quota scadente oltre 12 mesi dei crediti sorti nel 2005 dall'anticipo provvigioni profumi Ungaro per Euro 1.250 migliaia erogato in occasione della cessione del marchio Ungaro e del rinnovo del contratto di licenza stipulato all'inizio del 2011 (Euro 1.250 migliaia nel 2010).

Le **Altre attività finanziarie** sono costituite in prevalenza da depositi cauzionali e dalla valutazione al fair value dei derivati di copertura con scadenza oltre 12 mesi (Euro 77 mila al 30 giugno 2011 e Euro 155 mila al 31 dicembre 2010).

Le **Imposte differite attive** si riferiscono principalmente alle imposte calcolate sullo storno dell'utile sedimentato nelle rimanenze e quelle sulle differenze temporanee tra risultato di competenza ed imponibile fiscale delle società del Gruppo.

Le **Altre passività non correnti** comprendono prevalentemente la linearizzazione degli affitti passivi pari a Euro 30.967 migliaia.

Le **Altre attività/(passività) correnti** si articolano come segue:

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	var%
	2011	2010	
Crediti tributari	6.687	5.845	14,4%
Altri crediti	31.310	23.213	34,9%
<b>Totale altre attività correnti</b>	<b>37.997</b>	<b>29.058</b>	<b>30,8%</b>
Debiti tributari	(19.241)	(27.210)	(29,3%)
Altri debiti	(51.081)	(48.971)	4,3%
<b>Totale altre passività correnti</b>	<b>(70.322)</b>	<b>(76.181)</b>	<b>(7,7%)</b>
<b>Altre attività /(passività) correnti nette</b>	<b>(32.325)</b>	<b>(47.123)</b>	<b>(31,4%)</b>

Gli Altri crediti principalmente comprendono:

- la valutazione al fair value dei contratti derivati di copertura per Euro 14.790 migliaia (Euro 4.411 migliaia nel 2010) stipulati dalla Capogruppo per la gestione del rischio di cambio sulle vendite in divise diverse dall'Euro;
- anticipi a fornitori (Euro 1.803 migliaia), crediti verso le società di gestione delle carte di credito per vendite retail (Euro 3.101 migliaia), ratei e risconti attivi.

La voce altri debiti accoglie principalmente il debito per dividendi (Euro 12.717 migliaia) deliberati e non ancora liquidati alla data del 30 giugno 2011. Includono inoltre il debito nei confronti dei dipendenti per competenze maturate e non ancora liquidate, i debiti verso fornitori/prestatori di servizi non ancora fatturati, la valutazione al fair value dei contratti derivati di copertura stipulati dalla Capogruppo per la gestione del rischio di cambio sulle vendite in divise diverse dall'Euro, i debiti verso istituti previdenziali per contributi da liquidare nel periodo immediatamente successivo alla data di chiusura del rendiconto, ratei e risconti passivi. Comprendono inoltre i debiti verso la controllante Ferragamo Finanziaria (Euro 5.400 migliaia al 30 giugno 2011 ed Euro 10.832 al 31 dicembre 2010) nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Si riporta, in sintesi, l'evoluzione del **patrimonio netto**:

( In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	var%
	2011	2010	
Patrimonio netto di Gruppo	168.766	193.070	(12,6%)
Patrimonio netto di terzi	30.498	47.366	(35,6%)
<b>Totale</b>	<b>199.264</b>	<b>240.436</b>	<b>(17,1%)</b>

Le variazioni intervenute nella quota di Gruppo sono dovute all'incremento di Euro 36.144 migliaia del risultato di periodo, al decremento di Euro 14.409 migliaia per l'effetto della conversione in Euro rispetto alle valute (principalmente dollaro americano, dollaro di Hong Kong e yen giapponese ) in cui sono espressi i bilanci delle società controllate, alla diminuzione di Euro 24.015 migliaia per dividendi deliberati dalla Capogruppo, alla diminuzione di Euro 35.334 migliaia derivante dall'effetto netto dell'acquisizione delle minoranze in società consolidate integralmente ed alle variazioni nel fair value delle put option attribuite agli azionisti di minoranza preesistenti, all'incremento di Euro 13.443 migliaia per effetto della valutazione dei derivati di copertura secondo i principi IAS/IFRS (conto economico complessivo), al netto del relativo effetto fiscale ed altri effetti minori in diminuzione per Euro 133 migliaia.

Si riporta il prospetto di raccordo tra il risultato del periodo ed il patrimonio netto della Capogruppo e gli analoghi valori consolidati:

**Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo ed il patrimonio netto della Capogruppo e gli analoghi valori consolidati**

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011	
	Patrimonio Netto	Risultato del periodo
<b>Bilancio civilistico della Capogruppo</b>	<b>115.670</b>	<b>29.480</b>
Differenza tra i patrimoni netti delle partecipazioni consolidate e valore di carico delle partecipate	131.306	
Risultati conseguiti dalle partecipate		85.286
Valutazione delle società collegate con il metodo del patrimonio netto	663	76
Dividendi distribuiti tra società del Gruppo		(56.678)
Eliminazione degli utili non realizzati, derivanti da operazioni tra società del Gruppo, relative a giacenze di magazzino al netto dell'effetto fiscale differito	(56.761)	(4.151)
Effetto IAS 39 - riserva cash flow hedge al netto effetto fiscale differito	11.177	
Altre scritture di consolidamento	(2.791)	(8.363)
<b>Totale Consolidato</b>	<b>199.264</b>	<b>45.650</b>
Patrimonio netto e risultato di terzi	30.498	9.506
<b>Totale pertinenza del Gruppo</b>	<b>168.766</b>	<b>36.144</b>

L' Indebitamento finanziario netto alla data del 30 Giugno 2011 e 31 dicembre 2010 era il seguente:

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre
	2011	2010
Liquidità	(84.396)	(132.895)
Crediti finanziari correnti	(1.453)	(1.200)
Debiti finanziari correnti	117.817	152.163

Indebitamento finanziario non corrente	39.603	83
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>71.571</b>	<b>18.151</b>

L'incremento del debito finanziario netto corrente è conseguenza del pagamento di dividendi per complessivi Euro 31.402 migliaia avvenuto nel corso del primo semestre 2011 e della contabilizzazione del debito finanziario attualizzato per Euro 39.583 migliaia relativo al contratto che la società Capogruppo ha sottoscritto con Imaginex Holdings Limited ed Imaginex Overseas Limited, per l'acquisto delle azioni o quote rappresentanti il 25% della società Ferrimag Limited di Hong Kong e Ferragamo Moda Shanghai Ltd., e del 15,2% della società Ferragamo Retail Macau Ltd., già possedute al 50% (60% per quanto riguarda Ferragamo Retail Macau). Per i dettagli si veda la sezione "fatti di rilievo avvenute nel corso del primo semestre 2011".

## Indicatori Economici e Finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010

### Indici di redditività

Le tabelle che seguono evidenziano l'andamento dei principali indici di redditività per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010.

	Semestre chiuso al	
	30 giugno 2011	30 giugno 2010
ROE (utile d'esercizio di competenza del Gruppo / patrimonio netto medio di Gruppo del periodo)	20,0%	18,3%
ROI (utile operativo / capitale investito netto medio del periodo)	26,8%	14,2%
ROS (utile operativo / ricavi)	15,4%	11,1%

Gli indici sopra indicati sono calcolati su base semestrale.

### Indici patrimoniali

#### Indici di solidità patrimoniale

L'analisi della solidità mira ad accertare la capacità del Gruppo di mantenere nel medio-lungo periodo un costante equilibrio tra flussi monetari in uscita, causati dal rimborso delle fonti, e flussi monetari in entrata, provenienti dal recupero monetario degli impieghi, in modo da non compromettere l'equilibrio economico della gestione.

	30 giugno	
	2011	2010
Indice di copertura del PN/attivo immobilizzato (patrimonio netto / totale attivo immobilizzato)	99,9%	102,2%
Indice di liquidità (attività correnti, con esclusione delle rimanenze/passività correnti)	66,1%	59,2%

#### Indici di rotazione

Indici di rotazione in gg	Semestre chiuso al 30 giugno	
---------------------------	------------------------------	--



	2011	2010
	(giorni)	
Rotazione dei crediti commerciali		
<i>Valore medio dei crediti commerciali del periodo / ricavi x gg</i>	33	31
Rotazione dei debiti commerciali		
<i>Valore medio dei debiti commerciali del periodo / acquisti per merci e servizi x gg</i>	73	64
Rotazione delle rimanenze		
<i>Valore medio delle rimanenze del periodo / costo del venduto x gg</i>	209	258
Rotazione del capitale investito medio		
<i>Valore medio del capitale investito medio / ricavi x gg</i>	104	141

## Informazioni sul Governo societario e gli assetti proprietari

### *Corporate Governance*

Salvatore Ferragamo aderisce al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane ed ha conformato il proprio sistema di governo societario alle raccomandazioni in esso contenute<sup>3</sup>, nonché alle disposizioni previste dal Testo Unico della Finanza (“TUF”).

A tal fine, in data 30 marzo 2011, l’assemblea straordinaria della Società ha approvato un nuovo testo di statuto sociale per adeguare le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate, e l’assemblea ordinaria ha approvato il regolamento assembleare recante le procedure da seguire al fine di consentire l’ordinato e funzionale svolgimento dell’assemblea degli azionisti. Nella stessa riunione l’assemblea ordinaria ha fissato in 11 il numero dei consiglieri di amministrazione e nominato Umberto Tombari e Marzio Saà quali consiglieri non esecutivi indipendenti ai sensi dell’art. 148, comma 3 del TUF e del Codice di Autodisciplina, Mario Alberto Galeotti Flori, Gerolamo Giuseppe Gavazzi e Fulvio Favini quali sindaci effettivi e Ernesto Greco quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili della Società.

Sempre in data 30 marzo 2011, il Consiglio di Amministrazione della Società, in linea con quanto previsto nel Codice di Autodisciplina, ha deliberato:

- di istituire il comitato per il controllo interno provvedendo contestualmente all’approvazione del relativo regolamento;
- di istituire il comitato per la nomina degli amministratori provvedendo contestualmente all’approvazione del relativo regolamento;
- di istituire il comitato per le remunerazioni e le incentivazioni azionarie provvedendo contestualmente ad approvare il regolamento del comitato;
- di approvare la procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate;
- di approvare la procedura internal dealing;
- e di approvare la procedura per la tenuta e l’aggiornamento del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate e del regolamento interno per la gestione e la comunicazione all’esterno di informazioni riservate e privilegiate.

<sup>3</sup> Il Codice, redatto dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana nel marzo 2006, è consultabile sul sito [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

In data 28 aprile 2011 l'assemblea ordinaria della Società ha nominato Piero Antinori quale nuovo consigliere non esecutivo indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3 del TUF e del Codice di Autodisciplina, individuato nelle persone dei consiglieri non esecutivi indipendenti Piero Antinori, Umberto Tombari e Marzio Saà i componenti del Comitato per il Controllo Interno, del Comitato per le Nomine e del Comitato per le Remunerazioni e nominato Deborah Sassorossi e Guido Alberto Gonnelli quali sindaci supplenti.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi in pari data ha poi conferito *ad interim* l'incarico di responsabile dei rapporti con la generalità degli investitori (c.d. investor relations) a Alessandro Corsi.

Tutte le suddette deliberazioni sono state assunte con efficacia a decorrere dal giorno di ammissione alla negoziazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario ("MTA"), ossia dal 29 giugno 2011.

In data 29 luglio 2011, il Consiglio di Amministrazione della Società, in adempimento agli impegni assunti in sede di quotazione, ottenuto il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno, ha approvato la Procedura Operazioni con Parti Correlate, nominato l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nella persona dell'Amministratore Delegato Michele Norsa e il Preposto al Controllo Interno nella persona di Leonardo Faini già responsabile della funzione di internal audit della Società. Nella stessa riunione è stato nominato quale *lead independent director* il consigliere non esecutivo e indipendente Marzio Saà

Per un approfondimento delle informazioni sul governo societario e sulle principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno adottati, descritte nel seguente paragrafo, si rimanda alla sezione specifica sulla *corporate governance* ed al capitolo dedicato contenuto nel prospetto informativo<sup>4</sup> consultabili sul sito internet [www.ferragamo.com](http://www.ferragamo.com).

### **Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno**

Il sistema di controllo interno di Salvatore Ferragamo è strutturato al fine di assicurare, attraverso un processo di identificazione e gestione dei principali rischi, una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi aziendali, contribuendo a garantire l'efficienza ed efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria e la conformità alle leggi e regolamenti vigenti.

Salvatore Ferragamo, attraverso il ruolo di direzione e coordinamento delle proprie *subsidiaries*, stabilisce i principi generali di funzionamento del sistema di controllo

---

<sup>4</sup> Capitolo 16.4 OSSERVANZA DELLE NORME DI *CORPORATE GOVERNANCE* IN VIGORE del PROSPETTO INFORMATIVO relativo all'offerta pubblica di vendita e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie della Società.

interno del Gruppo, nel rispetto delle normative e realtà locali e declinandone l'applicazione in procedure operative ed organizzative adeguate allo specifico contesto.

In tale ottica, è stato adottato anche un Codice Etico, contenente i principi e le regole generali che caratterizzano l'organizzazione e l'attività ai quali l'intero Gruppo deve conformarsi.

Come componenti specialistiche e parti integranti del sistema di controllo interno nel suo complesso, devono essere considerati:

- il sistema di gestione dei rischi in relazione al processo di informativa finanziaria introdotto in conformità a quanto previsto dall'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza;
- il modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 adottato dalla Capogruppo a partire dal 2007 ed oggetto di aggiornamenti successivi, l'ultimo dei quali deliberato dal consiglio di amministrazione del 26 maggio 2011, per tener conto dell'avvenuta introduzione da parte del legislatore di nuove fattispecie di reato, nonché del parzialmente mutato assetto organizzativo conseguente alla quotazione delle azioni ordinarie della Società.

Al Consiglio di Amministrazione nel suo complesso spetta la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e la valutazione della sua adeguatezza e dell'efficacia del suo concreto funzionamento.

Il sistema di controllo interno individua specifici ruoli con l'attribuzione di determinati compiti e responsabilità, di seguito sintetizzati.

- Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno  
L'Amministratore Delegato ha l'incarico di sovrintendere al sistema di controllo interno, ovvero il compito di identificare i principali rischi aziendali, nonché di progettare, realizzare e gestire il sistema di controllo interno, in attuazione delle linee di indirizzo del Consiglio di Amministrazione, verificandone nel continuo l'adeguatezza e l'efficacia e curandone l'adattamento nel corso tempo.
- Comitato per il controllo interno  
Con un ruolo propositivo e consultivo, il Comitato per il Controllo Interno assiste il Consiglio di Amministrazione sulle tematiche di controllo interno e, tra gli altri compiti, esprime pareri sulla sua progettazione, realizzazione e gestione, relazionando semestralmente il Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta, nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.
- Preposto al controllo interno  
Il Responsabile della funzione Internal Audit quale preposto al controllo interno ha il compito di verificare l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno, relazionandosi con il Comitato per il Controllo Interno ed il Collegio Sindacale circa le modalità di gestione dei rischi aziendali e l'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo.
- Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (ex Art. 154-bis del TUF)

Nominato dal Consiglio di Amministrazione nella figura del CFO di Gruppo, ha la responsabilità di definire e valutare l'adeguatezza e l'efficacia delle specifiche procedure di controllo a presidio dei rischi nel processo di formazione dell'informativa finanziaria, ovvero l'insieme delle attività volte a identificare e a valutare le azioni o gli eventi il cui verificarsi o la cui assenza possa compromettere, parzialmente o totalmente, il conseguimento degli obiettivi di attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa stessa.

▪ Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs 231/01

Nominato in occasione dell'adozione del Modello organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/01 e confermato in occasione dei successivi rinnovi del Consiglio di Amministrazione, ha il compito di verificare l'effettività, adeguatezza ed osservanza del Modello organizzativo e di curarne il costante aggiornamento.

## **Altre informazioni**

### **Comunicazione finanziaria e rapporti con gli Azionisti**

Salvatore Ferragamo al fine di mantenere un costante rapporto con i suoi Azionisti, con i potenziali investitori e gli analisti finanziari ed aderendo alla raccomandazione della CONSOB ha istituito la funzione dell'Investor Relations. Tale figura assicura una informazione continua tra il Gruppo ed i mercati finanziari.

Sul sito istituzionale [www.group.ferragamo.com](http://www.group.ferragamo.com) sezione Investor Relations sono disponibili i dati economico-finanziari, le presentazioni istituzionali e le pubblicazioni periodiche, i comunicati ufficiali e gli aggiornamenti in tempo reale sul titolo.

### **Controllo della società**

Ferragamo Finanziaria S.p.A. che deteneva alla data del 30 giugno 2011 la partecipazione di controllo nel capitale di Salvatore Ferragamo S.p.A. con una quota del 56,24%<sup>(5)</sup> ha incrementato in data 21 luglio tale quota al 58,24%.

### **Principali indicatori borsistici – Salvatore Ferragamo S.p.A.**

Prezzo ufficiale al 30.06.2011 euro 10,0527

Capitalizzazione borsistica al 30.06.2011 euro 1.692.975.207,00

N° azioni in circolazione 42.102.500 (free float)

N° azioni che compongono al 30.06.2010 il capitale sociale 168.410.000

### **Azioni proprie e azioni o quote di società controllanti**

---

<sup>5</sup> Come da ultima rilevazione Spafid del 30 giugno 2011

Si precisa che il Gruppo non detiene direttamente nè indirettamente azioni proprie o di società controllanti e che nel corso del periodo non ha acquisito né alienato azioni proprie o di società controllanti.

### **Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo semestre 2011**

In data 15 febbraio 2011 è stato pagato integralmente il debito tributario residuo (Euro 10.867 migliaia più interessi) originariamente rateizzato di cui all'accordo con l'Agenzia delle Entrate di Firenze del 2009 per la totale definizione del contenzioso.

In data 28 febbraio 2011 la società Capogruppo ha sottoscritto, con Imaginex Holdings Limited ed Imaginex Overseas Limited, un contratto per l'acquisto delle azioni o quote rappresentanti il 25% della società Ferrimag Limited di Hong Kong e Ferragamo Moda Shanghai Ltd., e del 15,2% della società Ferragamo Retail Macau Ltd. , già possedute al 50% (60% per quanto riguarda Ferragamo Retail Macau).

L'acquisto delle dette quote di partecipazione, da parte della Capogruppo o di controllate dalla stessa designate, è fissato al 1 gennaio 2013.

L'operazione prevede il pagamento di un prezzo determinato fin dalla data di sottoscrizione dell'accordo pari a Euro 41.235.000 da pagarsi il 1 gennaio 2013.

L'accordo prevede altresì il rinnovo fino al 31 dicembre 2019 dei contratti di distribuzione.

Nella stessa data il Sig. Peter Woo a cui il gruppo Imaginex fa capo ha sottoscritto, mediante società da lui controllata, un contratto per l'acquisto di azioni rappresentanti l'8% della Salvatore Ferragamo SpA ed è stato nominato membro del Consiglio di amministrazione della stessa con decorrenza 2 marzo 2011.

In data 22 giugno 2011, l'agenzia delle Entrate di Firenze ha provveduto al pagamento del credito per Euro 5.575 migliaia relativo all'istanza di rimborso al fisco italiano delle imposte pagate in Olanda dalla società olandese Ferragamo International BV, in seguito all'accordo del 9 Ottobre 2009 per la totale definizione del contenzioso fiscale ed eliminazione della doppia imposizione in via unilaterale da parte dell'Italia.

### **Processo di quotazione**

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Salvatore Ferragamo S.p.A. tenutosi in data 30.03.2011, ha deliberato tra le altre cose di approvare (i) il progetto di quotazione, così come delineato, mediante un'offerta pubblica di vendita di azioni della Società ed un collocamento istituzionale privato presso investitori professionali italiani ed istituzionali esteri , che potrà essere effettuato anche negli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A del Securities Act del 1933 ed eventualmente in Giappone; e (ii) la proposizione di domanda formale di ammissione a quotazione delle azioni della Società nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. La domanda formale di ammissione alla negoziazione alla Borsa Italiana delle azioni ordinarie della società Capogruppo Salvatore Ferragamo S.p.A è stata depositata a Borsa Italiana in data 13 Aprile 2011.

Inoltre con la stessa assemblea degli Azionisti, riunita in sede sia ordinaria che straordinaria, del 30 marzo 2011:

- è stato deliberato il cambiamento di denominazione sociale in Salvatore Ferragamo S.p.A., con effetto dal 12 aprile;
- è stato deliberato il frazionamento delle azioni della società Capogruppo secondo il rapporto di 10 nuove azioni del valore nominale di Euro 0,10 ciascuna per una vecchia azione del valore nominale di Euro 1,00 senza distinzione tra azioni ordinarie e privilegiate.

Il giorno 6 giugno 2011 Borsa Italiana ha disposto l'ammissione alla quotazione in borsa delle azioni ordinarie Salvatore Ferragamo S.p.A. per la quotazione nel Mercato Telematico Azionario (segmento MTA).

Il giorno 29 giugno 2011 è stato il primo giorno di negoziazione delle azioni della società alla borsa valori di Milano Mercato Telematico Azionario (segmento MTA).

Per i costi sostenuti relativi al processo di quotazione alla data del 30 giugno 2011 si rimanda alla nota 31 (costi e ricavi non ricorrenti) di commento alle poste del conto economico.

### **Attività di ricerca e sviluppo**

Nell'ambito dei propri studi creativi e di produzione, il Gruppo ha sostenuto costi per attività di ricerca e sviluppo inerenti lo studio di nuovi prodotti e l'impiego di nuovi materiali, che sono stati interamente imputati a conto economico.

Nel primo semestre 2011 sono stati pari a Euro 9.520 migliaia rispetto a Euro 8.352 migliaia nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

### **Organico**

Di seguito l'organico del Gruppo distinto per categoria alla data del 30 giugno 2011 e 31 dicembre 2010.

<b>Organico</b>	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Dirgenti, quadri e <i>store managers</i>	549	481
Impiegati	2.160	2.121
Operai	238	225
<b>Totale</b>	<b>2.947</b>	<b>2.827</b>

### **Rapporti intragruppo e con parti correlate**

I rapporti con parti correlate sono dettagliatamente esposti nella nota 39 in calce ai commenti alle poste del Conto economico.

## **Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2011**

In riferimento al contenzioso fiscale in essere dal 2006 tra la Ferragamo France SAS e le autorità fiscali francesi relativo ai periodi d'imposta 2004 e 2005 in materia di transfer pricing, come indicato nella relazione sulle gestione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, in data 1 luglio 2011 l'autorità fiscale francese ha notificato lo sgravio totale per entrambi gli anni avendo riconosciuto dei vizi formali nella notifica della pretesa tributaria che la Ferragamo France SAS aveva sollevato nell'ampio ricorso presentato avverso gli avvisi di accertamento.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

I dati del primo semestre del 2011 sembrano confermare una certa ripresa della crescita dell'economia mondiale, anche se lo scenario rimane molto incerto. I disordini in Nord Africa e Medio Oriente, l'estendersi delle tensioni derivanti dalla crisi dei debiti sovrani dei paesi periferici della area Euro, l'aumento dei prezzi delle materie prime e dei prodotti petroliferi, le conseguenze sull'economia del terremoto in Giappone, sono tutti fattori di rischio che stanno impattando negativamente sul clima di fiducia e sulla volatilità dei mercati finanziari, che rimane elevata.

L'economia cinese, che ha messo a segno nel primo trimestre una crescita del 9,5%, superiore alle aspettative, continua a fungere da traino per la crescita mondiale e, insieme ai paesi dell'area asiatica, rappresenta una straordinaria opportunità per la crescita dei consumi di beni di lusso.

La Federal Reserve ha rivisto al ribasso le stime di crescita del PIL USA nel 2011, tra il 3,1% e il 3,3%, contro un 3,4% - 3,9% previsto a inizio anno; inoltre la crescita statunitense continua a generarsi senza creare occupazione.

L'evoluzione dello scenario congiunturale nell'area Euro negli ultimi mesi conferma l'acuirsi del divario in termini di crescita economica tra i paesi *core*, Germania e Francia, e i paesi periferici. L'inflazione europea, spiegata dalla tensione sui prezzi delle materie prime e del petrolio, rimarrà sopra il 2%, e ha portato la BCE ad alzare il costo del denaro di 0,25% nel primo *meeting* di aprile, seguito da un ulteriore rialzo nei primi giorni di luglio. Le tensioni relative al rifinanziamento del debito sovrano hanno diminuito le aspettative per ulteriori rialzi dei tassi ufficiali nel secondo semestre dell'anno.

Nel settore delle vendite di beni di lusso sembra continuare la sua positiva espansione e i dati e i commenti dei principali operatori ed analisti sono fondamentalmente improntati all'ottimismo, con previsioni di crescita significative nel corso del 2011.

Per quanto riguarda il Gruppo Ferragamo, i positivi risultati raggiunti nel primo semestre, le vendite del mese di luglio, agosto e la campagna ordini wholesale lasciano intravedere un positivo andamento per l'intero esercizio sia in termini di crescita dei volumi di vendita che di redditività.

Firenze, 29 agosto 2011

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Ferruccio Ferragamo

## Prospetti Contabili

### Situazione Patrimoniale e Finanziaria consolidata – Attività

(In migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2011	di cui con parti correlate	31 dicembre 2010	di cui con parti correlate	30 giugno 2010	di cui con parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>							
Immobili impianti e macchinari	5	103.330		107.636		114.892	
Investimenti immobiliari	6	6.827		7.535		8.372	
Attività immateriali a vita definita	7	14.550		14.888		15.025	
Partecipazioni in società collegate ed a controllo congiunto	8	1.220		1.143		835	
Attività finanziarie disponibili per la vendita		49		51		51	
Altre attività non correnti	9	4.823		5.057		6.455	
Altre attività finanziarie non correnti	10	6.871		6.924		6.884	
Strumenti derivati	27	-		2		4	
Imposte differite attive	34	61.777		61.715		73.786	
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>199.447</b>	<b>-</b>	<b>204.951</b>	<b>-</b>	<b>226.304</b>	<b>-</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>							
Rimanenze	11	206.461		182.780		205.092	
Crediti commerciali	12	94.752	1.534	75.377	35	65.316	21
Crediti tributari	13	6.687		5.845		5.936	
Altre attività correnti	14	31.310	613	23.213	1.677	18.478	1.365
Altre attività finanziarie correnti	15-27	1.453		1.200		5.634	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16	84.396		132.895		94.979	
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>425.059</b>	<b>2.147</b>	<b>421.310</b>	<b>1.712</b>	<b>395.435</b>	<b>1.386</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>624.506</b>	<b>2.147</b>	<b>626.261</b>	<b>1.712</b>	<b>621.739</b>	<b>1.386</b>



## Situazione Patrimoniale e Finanziaria consolidata – Passività e Patrimonio Netto

(In migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2011	di cui con parti correlate	31 dicembre 2010	di cui con parti correlate	30 giugno 2010	di cui con parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO</b>							
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>							
Capitale sociale	17	16.841		16.841		16.841	
Riserve	17	115.781		127.352		132.325	
Utile netto di Gruppo		36.144		48.877		29.747	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>		<b>168.766</b>		<b>193.070</b>		<b>178.913</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>							
Capitale e riserve di terzi		20.992		35.442		47.732	
Utile netto di pertinenza di terzi		9.506		11.924		4.726	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>		<b>30.498</b>		<b>47.366</b>		<b>52.458</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>199.264</b>		<b>240.436</b>		<b>231.371</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>							
Fondi per rischi e oneri	18	4.771		5.052		4.197	
Passività per benefici ai dipendenti	19	9.086		9.340		9.331	
Altre passività non correnti	20	31.509		33.536		44.478	
Passività finanziarie non correnti	21-27	39.603	39.583	83		145	
Imposte differite passive	34	9.409		5.863		10.444	
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>94.378</b>	<b>39.583</b>	<b>53.874</b>	<b>-</b>	<b>68.595</b>	<b>-</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>							
Debiti commerciali	22	142.725	846	103.607	170	92.674	127
Prestiti e finanziamenti	23	116.971	834	150.796		148.781	
Debiti tributari	24	19.241		27.210		17.038	
Altre passività correnti	25	51.081	23.019	48.971	14.566	62.203	8.926
Altre passività finanziarie correnti	26-27	846		1.367		1.077	
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>330.864</b>	<b>24.699</b>	<b>331.951</b>	<b>14.736</b>	<b>321.773</b>	<b>9.053</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>425.242</b>	<b>64.282</b>	<b>385.825</b>	<b>14.736</b>	<b>390.368</b>	<b>9.053</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>624.506</b>	<b>64.282</b>	<b>626.261</b>	<b>14.736</b>	<b>621.739</b>	<b>9.053</b>

## Conto Economico separato consolidato

(In migliaia di Euro)	Note	Semestre chiuso al 30 giugno			
		2011	di cui con parti correlate	2010	di cui con parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		456.068	1.148	349.723	722
Locazioni immobiliari		3.609	-	4.304	-
<b>Ricavi</b>	29	<b>459.677</b>	<b>1.148</b>	<b>354.027</b>	<b>722</b>
Costo del venduto	30-32	(167.526)	-	(128.020)	-
<b>Margine Lordo</b>		<b>292.151</b>	<b>1.148</b>	<b>226.007</b>	<b>722</b>
Costi stile, sviluppo prodotto e logistica in uscita	30-32	(16.090)	(284)	(13.424)	(220)
Costi di vendita e distribuzione	30-32	(137.874)	(3.779)	(122.035)	(1.906)
Costi di Comunicazione e Marketing	30-32	(25.801)	(11)	(19.862)	(7)
Costi generali e Amministrativi	30-32	(41.241)	(6.802)	(30.541)	(3.521)
<i>di cui oneri non ricorrenti</i>	31	(4.072)			
Altri costi operativi	30-32	(5.535)	(5)	(4.796)	(23)
Altri proventi		5.293	12	3.951	15
<b>Utile operativo</b>		<b>70.903</b>	<b>(9.721)</b>	<b>39.300</b>	<b>(4.940)</b>
Oneri finanziari	33	(11.519)	(372)	(9.784)	-
Proventi finanziari	33	4.206	-	17.024	-
Quota degli (oneri)/proventi derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto		526	-	169	-
<b>Utile ante imposte</b>		<b>64.116</b>	<b>(10.093)</b>	<b>46.709</b>	<b>(4.940)</b>
Imposte sul reddito	34	(18.466)	-	(12.236)	-
<b>Risultato netto del periodo</b>		<b>45.650</b>	<b>(10.093)</b>	<b>34.473</b>	<b>(4.940)</b>
Risultato di Gruppo		36.144	(10.093)	29.747	(4.940)
Risultato di terzi		9.506	-	4.726	-

(In Euro)	Note	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2011	2010
	35		
Utile per azione base azioni ordinarie (*)		0,215	0,174
Utile per azione base azioni privilegiate (*)		-	0,179
Utile per azione diluito azioni ordinarie (*)		0,215	0,174
Utile per azione diluito azioni privilegiate (*)		-	0,179

(\*) L'importo considera retroattivamente il frazionamento delle azioni deliberato dall'assemblea straordinaria della Capogruppo in data 30 marzo 2011 e la conversione delle azioni privilegiate in ordinarie a far data dal primo giorno di negoziazione in borsa (29 giugno 2011).

## Conto Economico complessivo consolidato

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2011	2010
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>45.650</b>	<b>34.473</b>
Differenze di conversione di bilanci esteri	(16.788)	37.246
(Perdita)/ utile netto da <i>cash flow hedge</i>	18.542	(38.939)
Imposte sul reddito	(5.099)	10.708
	13.443	(28.231)
(Perdita)/ utile netto da contabilizzazione piani a benefici definiti per dipendenti	(11)	(545)
Imposte sul reddito	1	150
	(10)	(395)
<b>Totale risultato di conto economico complessivo al netto delle imposte</b>	<b>(3.355)</b>	<b>8.620</b>
<b>Totale risultato complessivo al netto delle imposte</b>	<b>42.295</b>	<b>43.093</b>
Gruppo	35.045	30.387
Terzi	7.250	12.706

## Rendiconto finanziario consolidato

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno			
	<i>di cui con</i>		<i>di cui con</i>	
	<b>2011</b>	<i>parti correlate</i>	<b>2010</b>	<i>parti correlate</i>
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>45.650</b>		<b>34.473</b>	
<b>Rettifiche per riconciliare l'utile netto con i flussi di cassa generati (utilizzati) dalla gestione:</b>				
Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni materiali, immateriali e inv. Immobiliari	12.894		13.482	
Imposte differite	(3.440)		224	
Accantonamento ai fondi per benefici a dipendenti	1.826		1.590	
Accantonamento al fondo svalutazione magazzino	1.353		3.676	
Perdite e accantonamento al fondo svalutazione crediti	678		513	
Minusvalenze (plusvalenze) su vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali	72		190	
Quota degli oneri/(proventi) derivanti da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(76)		256	
Altre componenti economiche senza movimenti di cassa	368		615	
<b>Variazioni nelle attività e passività operative:</b>				
Crediti verso clienti	(20.159)	(1.499)	(5.178)	36
Rimanenze di magazzino	(35.834)		(18.791)	
Debiti verso fornitori	39.821	676	14.019	(224)
Crediti Tributari	(982)		(202)	
Debiti Tributari	(7.301)		(791)	
Pagamenti per fondi per benefici a dipendenti	(1.963)		(2.320)	
Altre - nette	(3)	(3.200)	11.183	7.606
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLE ATTIVITA' OPERATIVE</b>	<b>32.904</b>	<b>(4.023)</b>	<b>52.939</b>	<b>7.418</b>
<b>Flusso di cassa da attività di investimento:</b>				
Immobilizzazioni materiali acquistate	(11.001)		(9.185)	
Immobilizzazioni immateriali acquistate	(1.823)		(1.633)	
Variazione netta nelle attività e passività non correnti	(537)		(896)	
Incassi dalla vendita di immobilizzazioni materiali e immateriali	39		192	
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO UTILIZZATO PER LE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(13.322)</b>	<b>-</b>	<b>(11.522)</b>	<b>-</b>
<b>Flusso di cassa da attività finanziarie:</b>				
Variazione netta dei crediti finanziari	(285)		(3.891)	
Variazione netta dei debiti finanziari	(28.990)		(31.295)	
Pagamento di dividendi ad azionisti di controllo	(24.015)	(24.015)	-	
Pagamento di dividendi ad azionisti non di controllo	(7.387)	(4.636)	-	
Acquisto di minoranze in società consolidate integralmente	-		(68)	
Altre variazioni nette del patrimonio netto di Gruppo	(123)		17	
Altre variazioni nette del patrimonio netto di terzi	(73)		-	
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (UTILIZZATO) DA ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>(60.873)</b>	<b>(28.651)</b>	<b>(35.237)</b>	<b>-</b>

<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO NELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE</b>	<b>(41.291)</b>	<b>(32.674)</b>	<b>6.180</b>	<b>7.418</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>132.469</b>		<b>76.999</b>	
Incremento/(decremento) delle disponibilità liquide nette	(41.291)		6.180	
Effetto dei cambi sulle disponibilità	(7.182)		11.279	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>83.996</b>		<b>94.458</b>	
<b>INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b>				
Interessi pagati	1.254		1.141	
Imposte sul reddito pagate	40.170		6.975	
Interessi incassati	307		144	
Dividendi incassati	450		425	

## Prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato

Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Capitale sociale	Versamenti in conto Capitale	Riserva Legale	Riserva straordinaria	Riserva di cash flow hedge	Riserva di conversione	Utili indivisi	Altre riserve	Effetto IAS 19 Equity	Effetto IAS 28 (Common Control) Equity	Utile/(Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale Patrimonio Netto
(In migliaia di Euro)														
<b>Saldo al 01.01.2011</b>	<b>16.841</b>	<b>2.995</b>	<b>4.188</b>	<b>31.933</b>	<b>(2.266)</b>	<b>(27.288)</b>	<b>110.303</b>	<b>14.446</b>	<b>(1.035)</b>	<b>(5.924)</b>	<b>48.877</b>	<b>193.070</b>	<b>47.366</b>	<b>240.436</b>
Destinazione risultato	-	-	-	28.768	-	-	20.109	-	-	-	(48.877)	-	-	-
Utile/(Perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.144	36.144	9.506	45.650
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	-	13.443	(14.409)	(123)	-	(10)	-	-	(1.099)	(2.256)	(3.355)
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.443</b>	<b>(14.409)</b>	<b>(123)</b>	<b>-</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>36.144</b>	<b>35.045</b>	<b>7.250</b>	<b>42.295</b>
Distribuzione dividendi	-	-	-	(24.015)	-	-	-	-	-	-	-	(24.015)	(20.478)	(44.493)
Acquisto di minoranze in società consolidate integralmente e contabilizzazione opzioni su minoranze	-	-	-	-	-	(588)	(34.722)	(24)	-	-	-	(35.334)	(3.640)	(38.974)
<b>Saldo al 30.06.2011</b>	<b>16.841</b>	<b>2.995</b>	<b>4.188</b>	<b>36.686</b>	<b>11.177</b>	<b>(42.285)</b>	<b>95.567</b>	<b>14.422</b>	<b>(1.045)</b>	<b>(5.924)</b>	<b>36.144</b>	<b>168.766</b>	<b>30.498</b>	<b>199.264</b>

Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Capitale sociale	Versamenti in conto Capitale	Riserva Legale	Riserva straordinaria	Riserva di cash flow hedge	Riserva di conversione	Utili indivisi	Altre riserve	Effetto IAS 19 Equity	Effetto IAS 28 (Common Control) Equity	Utile/(Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale Patrimonio Netto
(In migliaia di Euro)														
<b>Saldo al 01.01.2010</b>	<b>16.841</b>	<b>2.995</b>	<b>4.188</b>	<b>24.643</b>	<b>5.378</b>	<b>(45.847)</b>	<b>151.566</b>	<b>14.540</b>	<b>(895)</b>	<b>(5.924)</b>	<b>(20.907)</b>	<b>146.578</b>	<b>46.733</b>	<b>193.311</b>
Destinazione risultato	-	-	-	21.593	-	-	(42.500)	-	-	-	20.907	-	-	-
Utile/(Perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29.747	29.747	4.726	34.473
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	-	(28.231)	29.249	17	-	(395)	-	-	640	7.980	8.620
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(28.231)</b>	<b>29.249</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>(395)</b>	<b>-</b>	<b>29.747</b>	<b>30.387</b>	<b>12.706</b>	<b>43.093</b>
Acquisto di minoranza in società consolidate integralmente e contabilizzazione opzioni su minoranze	-	-	-	-	-	1.086	956	(94)	-	-	-	1.948	(6.981)	(5.033)
<b>Saldo al 30.06.2010</b>	<b>16.841</b>	<b>2.995</b>	<b>4.188</b>	<b>46.236</b>	<b>(22.853)</b>	<b>(15.512)</b>	<b>110.039</b>	<b>14.446</b>	<b>(1.290)</b>	<b>(5.924)</b>	<b>29.747</b>	<b>178.913</b>	<b>52.458</b>	<b>231.371</b>

## **Note Esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato**

### **1. Informazioni societarie**

#### **Attività del Gruppo**

La Capogruppo Salvatore Ferragamo S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato di Salvatore Ferragamo S.p.A. per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 è predisposto e sottoposto a delibera degli amministratori del 29 agosto 2011.

Il Gruppo è attivo nella creazione, produzione e vendita di beni di lusso: calzature, abbigliamento, pelletteria, prodotti in seta e altri accessori, nonché profumi, per uomo e donna. La gamma dei prodotti comprende anche occhiali e orologi, realizzati su licenza da operatori terzi. L'attività di vendita dei prodotti avviene prevalentemente attraverso un network di negozi monomarca Salvatore Ferragamo, gestiti direttamente (DOS) e gestiti da terzi, ed in maniera complementare attraverso una presenza qualificata presso department store e specialty store multibrand. Per quanto concerne la categoria merceologica profumi, per la quale si effettua la creazione, lo sviluppo e la produzione (interamente esternalizzata) di articoli di profumeria con marchio Ferragamo e, su licenza, Ungaro, la commercializzazione è curata da una rete di distributori selezionati prevalentemente multimarca dello specifico canale profumeria. Nell'attività del Gruppo rientra anche la concessione in licenza dell'utilizzo del marchio Ferragamo, la gestione immobiliare e la consulenza tecnica connessa alla joint venture paritetica con il gruppo Zegna.

Il Gruppo Ferragamo è presente in 26 Paesi nel mondo attraverso una rete di negozi direttamente gestiti - DOS (c.d. canale retail) che al 30 giugno 2011 erano pari a 316. Inoltre il Gruppo distribuisce i propri prodotti attraverso negozi o spazi monomarca personalizzati gestiti da terzi (TPOS) che, al 30 giugno 2011, erano pari a 270, nonché attraverso il canale multimarca (complessivamente, il c.d. canale wholesale).

La Capogruppo Salvatore Ferragamo S.p.A. fa parte del gruppo Ferragamo Finanziaria ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Ferragamo Finanziaria S.p.A. ai sensi dell'art 2497-bis c.c..

### **2. Criteri di redazione**

#### **Contenuto e forma del bilancio consolidato**

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche ed integrazioni.

A fini comparativi i prospetti consolidati presentano il confronto con i dati patrimoniali del bilancio al 31 dicembre 2010 e con i dati economici consolidati al 30 giugno 2010.

L'unità di valuta utilizzata è l'euro e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di euro se non diversamente indicato.

Gli schemi di presentazione della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata presentano una classificazione finanziaria a liquidità decrescente, dove:

- le attività non correnti comprendono i saldi attivi con ciclo di realizzo oltre dodici mesi ed includono le attività immateriali, materiali e finanziarie;
- le attività correnti comprendono i saldi attivi con ciclo di realizzo entro i dodici mesi;
- le passività non correnti comprendono i debiti esigibili oltre dodici mesi, inclusi i debiti finanziari, i fondi per rischi ed oneri ed il trattamento di fine rapporto;
- le passività correnti comprendono i debiti esigibili entro dodici mesi, compresa la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine, dei fondi per rischi ed oneri e del trattamento di fine rapporto.

Gli schemi di presentazione dei conti economici consolidati sono presentati secondo una classificazione dei costi per destinazione, forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla cosiddetta presentazione per natura di spesa. La forma scelta è, infatti, conforme alle modalità di reporting interno e di gestione del business. Il rendiconto finanziario è stato predisposto in base al metodo indiretto e viene presentato in conformità allo IAS 7, classificando i flussi finanziari tra attività operativa, di investimento e finanziaria.

### **Area di consolidamento**

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato include la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Capogruppo Salvatore Ferragamo SpA e delle sue controllate italiane ed estere, nel loro insieme identificate come Gruppo Ferragamo, al 30 giugno 2011.

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2011 comprende le situazioni contabili intermedie relative al primo semestre 2011 delle società del Gruppo redatte adottando i medesimi principi contabili della controllante. Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili e perdite non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti fra società del Gruppo sono completamente eliminati.

Le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate in base al metodo dell'acquisto (purchase method) che comporta l'allocazione del costo dell'aggregazione aziendale ai fair value delle attività, passività e passività potenziali acquisite alla data di acquisizione e l'inclusione del risultato dell'acquisita maturato dalla data di acquisizione fino alla chiusura dell'esercizio.

Le variazioni nell'interessenza partecipativa del Gruppo in una società controllata che non comportano la perdita del controllo sono contabilizzate come operazioni sul capitale.

A partire dal 1 gennaio 2010 a seguito dell'entrata in vigore dello IAS 27 (modificato), quando il Gruppo perde il controllo di una società controllata, essa:

- elimina le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della società controllata;



- elimina i valori contabili di qualsiasi quota di minoranza nella ex società controllata;
- elimina le differenze cambio cumulate rilevate nel patrimonio netto;
- rileva il fair value (valore equo) del corrispettivo ricevuto;
- rileva il fair value (valore equo) di qualsiasi quota di partecipazione mantenuta nella ex società controllata;
- rileva ogni utile o perdita nel conto economico;
- riclassifica la quota di competenza del Gruppo delle componenti in precedenza rilevate nel conto economico complessivo a conto economico o ad utili a nuovo, come appropriato.

Gli interessi di minoranza rappresentano la parte di profitti o perdite e delle attività nette non detenute dal Gruppo e sono esposti in una voce separata del conto economico, e nella situazione patrimoniale e finanziaria tra le componenti del patrimonio netto, separatamente dal patrimonio netto del Gruppo.

Le società controllate incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2011 sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Salvatore Ferragamo S.p.A.	Firenze, Italia	Euro	16.841.000	Capogruppo		
Ferragamo Retail Nederland B.V.	Amsterdam, Paesi Bassi	Euro	500.000	100%		
Ferragamo France SAS	Parigi, Francia	Euro	4.334.094	100%		
Ferragamo Deutschland GmbH	Monaco, Germania	Euro	3.300.000	100%		
Ferragamo Austria GmbH	Vienna, Austria	Euro	1.853.158	100%		
Ferragamo U K Ltd.	Londra, Regno Unito	Sterlina inglese	6.172.735	100%		
Ferragamo Suisse SA	Mendrisio, Svizzera	Franco svizzero	1.000.000	100%		
Ferragamo Belgique SA	Bruxelles, Belgio	Euro	750.000	100%		
Ferragamo Monte-Carlo S.A.M.	Principato di Monaco	Euro	304.000	100%		
Ferragamo Espana S.L.	Madrid, Spagna	Euro	4.600.000	100%		
Ferragamo USA Inc.	New York, Stati Uniti	Dollaro americano	74.011.969	100%		
SF Licensing Corporation	Wilmington, DE, Stati Uniti	Dollaro americano	1.000		100%	(1)
Ferragamo Canada Inc.	Vancouver, Canada	Dollaro canadese	430.000		100%	(1)
S-Fer International Inc.	New York, Stati Uniti	Dollaro americano	4.600.000		100%	(1)
Sator Realty Inc.	New York, Stati Uniti	Dollaro americano	100.000		100%	(1)
Ferragamo Parfums Usa Inc.	New York, Stati Uniti	Dollaro americano	200.000		100%	(1)
Ferragamo Latin America Inc.	Miami, Stati Uniti	Dollaro americano	300.000	100%		
Ferragamo St. Thomas Inc.	U.S. Virgin Island	Dollaro americano	301.000		100%	(4)
Ferragamo Mexico S. de R.L. de C.V.	Città del Messico, Messico	Peso messicano	4.592.700	99,73%	0,27%	(4)
Ferragamo Chile SA	Santiago, Cile	Peso cileno	1.471.169.399	99%	1%	(4)
Ferragamo Argentina SA	Buenos Aires, Argentina	Peso argentino	6.174.750	95%	5%	(4)
Ferragamo Hong Kong Ltd.	Hong Kong, Cina	Dollaro di Hong Kong	10.000	100%		
Ferragamo Japan KK	Tokyo, Giappone	Yen	305.700.000	71%		(7)

Relazione finanziaria semestrale 30.06.2011  
Gruppo Salvatore Ferragamo

		Giapponese			
Ferragamo Australia PTY Ltd.	Sidney, Australia	Dollaro australiano	10.536.004	100%	
Ferrimag Limited	Hong Kong, Cina	Dollaro di Hong Kong	109.200.000	50%	(2)(8)
Ferragamo Fashion Trading (Shanghai) Co. Ltd	Shanghai, Cina	Dollaro americano	200.000	50%	(3)(8)
Ferragamo Moda (Shanghai) Co. Ltd.	Shanghai, Cina	Dollaro americano	1.400.000	50%	(8)
Ferragamo Retail HK Limited	Hong Kong, Cina	Dollaro di Hong Kong	39.000.000	50%	(3)(8)
Ferragamo Retail Taiwan Limited	Taipei, Taiwan	Nuovo dollaro taiwanese	136.250.000	50%	(3)(8)
Ferragamo Retail India Private Limited	New Delhi, India	Rupia Indiana	150.000.000	51%	(6)
Ferragamo Korea Limited	Seoul, Corea del Sud	Won sudcoreano	3.291.200.000	50%	
Ferragamo (Singapore) Pte. Ltd.	Singapore	Dollaro di Singapore	4.600.000	50%	
Ferragamo (Thailand) Limited	Bangkok, Thailandia	Baht	45.000.000	50%	
Ferragamo (Malaysia) Sdn Bhd	Kuala Lumpur, Malesia	Ringgit della Malesia	1.300.000	50%	
Ferragamo Retail Macau Limited	Macao, Cina	Macau Pataca	25.000	60%	(8)
Ferragamo Parfums SpA	Firenze, Italia	Euro	10.000.000	100%	
Ferragamo Parfums SA	Neuchatel, Svizzera	Franco svizzero	250.000	100%	(5)

1 - Tramite Ferragamo USA Inc.

2 - Tramite Ferragamo Hong Kong Ltd.

3 - Tramite Ferrimag Ltd.

4 - Tramite Ferragamo Latin America Inc.

5 - Società in liquidazione

6 - La quota di partecipazione in Ferragamo Retail India Private Ltd. si riferisce alla percentuale legale di proprietà. In considerazione dell'esistenza di una *call option* sulla quota di minoranza della società che trasferisce i benefici e i rischi alla Salvatore Ferragamo SpA a livello di patrimonio netto consolidato è stato eliminato ogni riferimento alla quota di minoranza.

7 - La quota di partecipazione in Ferragamo Japan K.K. si riferisce alla percentuale legale di proprietà. In considerazione dell'esistenza di una *put option* attribuita agli azionisti di minoranza della società a livello di patrimonio netto consolidato è stato eliminato ogni riferimento alla quota di minoranza.

8 - Le quote di partecipazione in Ferragamo Retail Macau Limited, Ferragamo Moda (Shanghai) Co. Ltd., Ferrimag Limited e le sue controllate (Ferragamo Fashion Trading (Shanghai) Co. Ltd., Ferragamo Retail HK Ltd. e Ferragamo Retail Taiwan Ltd.) si riferiscono alla percentuale legale di proprietà. In considerazione dell'esistenza di un accordo tra soci che prevede l'acquisto da parte del Gruppo di un'ulteriore quota di partecipazione nelle suddette società, a livello di patrimonio netto consolidato è stata eliminata la relativa quota di minoranza corrispondente alla percentuale contrattualmente pattuita.

L'unica società a controllo congiunto, valutata con il metodo del patrimonio netto è la seguente:

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale	Percentuale di controllo		Note
				Diretto	Indiretto	
Zefer S.p.A.	Sesto Italia	Fiorentino,	Euro	500.000	50%	

La Zefer S.p.A. è una *joint-venture* al 50% con il gruppo Zegna, per il quale si occupa della produzione di calzature e articoli di pelletteria, avvalendosi della consulenza e supporto tecnico della Capogruppo. Tale società è stata valutata utilizzando il metodo del patrimonio netto a decorrere dalla data di acquisizione (settembre 2006).

Nel corso del primo semestre 2011 la composizione del Gruppo non ha subito variazioni.

*Conversione dei bilanci in moneta diversa dall'Euro e delle poste in valuta estera*

Il bilancio consolidato è presentato in euro, che è la valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Capogruppo. Ciascuna impresa del Gruppo definisce la propria valuta funzionale, che è utilizzata per valutare le voci comprese nei singoli bilanci. Le transazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente al tasso di cambio (riferito alla valuta funzionale) in essere alla data della transazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio.

Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione della transazione.

I cambi utilizzati per la determinazioni del controvalore in euro dei bilanci espressi in valuta estera delle società controllate (valuta per 1 euro) sono riportati nella seguente tabella:

	Cambi medi		Cambi di fine periodo		
	30 giugno	30 giugno	30 giugno	31 dicembre	30 giugno
	2011	2010	2011	2010	2010
Dollaro americano	1,40325	1,32691	1,4453	1,33620	1,22710
Franco svizzero	1,26943	1,43589	1,2071	1,25040	1,32830
Yen giapponese	114,96988	121,34597	116,2500	108,64995	108,79002
Sterlina inglese	0,868180	0,86999	0,9025	0,86075	0,81745
Dollaro australiano	1,35820	1,48441	1,3485	1,31360	1,44030
Won sudcoreano	1.544,90	1.530,81	1.543,19	1.499,07	1.499,59
Dollaro di Hong Kong	10,9212	10,31161	11,2475	10,38560	9,55490
Peso messicano	16,6865	16,80316	16,9765	16,54750	15,73630
Nuovo dollaro taiwanese	40,7867	42,29016	41,70999	38,89000	39,52001
Dollaro di Singapore	1,76528	1,85331	1,7761	1,71360	1,71600
Baht Thailandia	42,6746	43,30986	44,3800	40,17000	39,76700
Ringgit della Malaysia	4,25522	4,38720	4,3626	4,09500	3,97300
Rupia indiana	63,14355	60,72468	64,56199	59,75800	56,99301
Macau Pataca	11,23720	10,61254	11,60040	10,70190	9,81020
Renminbi cinese	9,17553	9,05731	9,34160	8,82200	8,32150
Peso cileno	666,751	695,5022	678,670	625,07813	666,88007
Peso argentino	5,67587	5,12819	5,94361	5,30457	4,81381

Alla data di chiusura del bilancio, le attività e passività delle società del Gruppo sono convertite nella valuta di presentazione del Gruppo (l'euro) al tasso di cambio in essere a tale data, ed il loro conto economico è convertito usando il cambio medio di periodo. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente in una apposita riserva dello stesso ed esposte nel prospetto di conto economico complessivo. Al momento della dismissione di una società estera, le differenze di cambio cumulate rilevate come componente di conto economico complessivo in considerazione di quella particolare società estera sono rilevate in conto economico.

Qualsiasi avviamento derivante dall'acquisizione di una società estera successiva al 1 gennaio 2005 (data di transizione agli IFRS) e qualsiasi rettifica al fair value (valore equo) dei valori contabili di attività o passività derivante dall'acquisizione di quella

società estera sono contabilizzati come attività e passività della società estera e sono espressi nella valuta funzionale della società estera e convertiti al tasso di cambio di chiusura di fine periodo.

### ***Principi Contabili***

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato relativo al primo semestre 2011 è stato predisposto secondo il principio contabile internazionale concernente l'informativa infrannuale (IAS 34 Bilanci Intermedi). Il bilancio consolidato semestrale abbreviato non include tutte le informazioni richieste nel bilancio annuale e di conseguenza dovrà essere letto in concomitanza con il bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

I processi di stima e le assunzioni sono state mantenute in continuità con quelle utilizzate per la predisposizione del bilancio annuale.

I principi contabili del Gruppo adottati nella preparazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 sono omogenei con quelli utilizzati nella preparazione del bilancio annuale al 31 dicembre 2010, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi o rivisti principi dell'International Accounting Standards Board (IASB) e interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), applicati dal 1 Gennaio 2011, così come di seguito descritto. L'adozione di tali emendamenti e interpretazioni non ha avuto effetti significativi sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

### ***Valutazioni discrezionali e stime contabili significative***

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni basate sulla miglior valutazione da parte della Direzione.

Se in futuro tali stime e assunzioni dovessero differire dalle circostanze effettive, ovviamente si procederà alla modifica delle stesse, nel periodo in cui le circostanze stesse dovessero variare.

*- Riduzione durevole di valore di Immobili impianti e macchinari, Investimenti immobiliari, Attività immateriali a vita definita, Partecipazioni*

Il valore contabile di Immobili impianti e macchinari, Investimenti immobiliari, Attività immateriali a vita definita, Partecipazioni vengono sottoposti a verifica di impairment nei casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore, o che si siano verificati fatti che comunque richiedono la ripetizione della procedura. Dalle analisi effettuate, alla data di riferimento della presente relazione finanziaria semestrale non sono emersi indicatori di impairment.

*- Imposte*

Il carico fiscale nei periodi intermedi è determinato utilizzando l'aliquota che sarebbe applicabile al reddito totale annuo atteso, cioè la stima media annuale dell'aliquota fiscale effettiva applicata al risultato ante imposte del periodo intermedio.

### ***Variazioni di principi contabili internazionali***

- ▶ **- R IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (Modifica)**  
Lo IASB ha emesso una modifica al principio IAS 24 che chiarisce la definizione di parte correlata. La nuova definizione enfatizza la simmetria nell'identificazione dei soggetti correlati e definisce più chiaramente in quali circostanze persone e dirigenti con responsabilità strategiche debbano essere ritenute parti correlate. In secondo luogo, la modifica introduce un'esenzione dai requisiti generali di informativa sulle parti correlate per le operazioni con un Governo e con entità controllate, sotto controllo comune o sotto l'influenza significativa del Governo così come l'entità stessa. La modifica è applicabile dal 1 gennaio 2011;
- ▶ **IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio (Modifica)**  
Il principio include una modifica alla definizione di passività finanziaria al fine della classificazione dell'emissione di diritti in valuta estera (e di alcune opzioni e warrant) come strumenti rappresentativi di capitale nei casi in cui questi strumenti siano attribuiti su base pro-rata a tutti i detentori della stessa classe di uno strumento (non derivato) rappresentativo di capitale dell'entità, o per l'acquisto di un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità per un ammontare fisso in una qualsiasi valuta. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1 gennaio 2011 in modo retrospettivo;
- ▶ **IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (Modifica)**  
La modifica rimuove una conseguenza non intenzionale che si verifica quando un'entità è soggetta a requisiti di contribuzione minima e provvede ad un pagamento anticipato per far fronte a tali requisiti. La modifica consente ad un'entità di trattare i pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima come un'attività. L'emendamento è applicabile dal 1 gennaio 2011;
- ▶ **IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale**  
L'interpretazione fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputato a conto economico nel periodo. L'emendamento è applicabile dal 1 gennaio 2011.

### **Miglioramenti agli IFRS (emanati a maggio 2010)**

Nel maggio 2010 lo IASB ha emanato una terza serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell'ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarirne la terminologia. Ogni principio prevede specifiche regole transitorie. L'adozione dei seguenti miglioramenti ha comportato dei cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto alcun effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato del Gruppo:

- ▶ **IFRS 3 Aggregazioni Aziendali:** Sono state modificate le opzioni disponibili per la misurazione delle interessenze di terzi (NCI). E' possibile valutare al fair value o alternativamente in rapporto alla quota proporzionale dell'attivo netto identificabile della società acquisita solo le componenti delle interessenze di terzi che rappresentano una quota effettiva di partecipazione che garantisce ai detentori una quota proporzionale nell'attivo netto della società in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti devono essere valutate al fair value alla data di acquisizione.
- ▶ **IFRS 7 Strumenti finanziari** - informativa aggiuntiva: la modifica è finalizzata a semplificare e a migliorare l'informativa attraverso, rispettivamente, la riduzione del volume dell'informativa relativa alle garanzie detenute e la richiesta di una maggiore informativa qualitativa per meglio contestualizzare la parte quantitativa.
- ▶ **IAS 1 Presentazione del bilancio:** la modifica chiarisce che un'analisi di ciascuna delle altre componenti del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio.
- ▶ **IAS 34 Bilanci intermedi:** la modifica richiede un'informativa addizionale per il fair value e per le variazioni della classificazione delle attività finanziarie così come cambiamenti nelle attività e passività potenziali nel bilancio intermedio.

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati del Gruppo:

- ▶ **IFRS 3 Aggregazioni Aziendali** – la modifica chiarisce che i corrispettivi potenziali derivanti dalle aggregazioni aziendali precedenti all'adozione dell'IFRS 3 (come modificato nel 2008) sono contabilizzati in accordo con l'IFRS 3 (2005);
- ▶ **IFRS 3 Aggregazioni Aziendali** – pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un'aggregazione aziendale;
- ▶ **IAS 27 Bilancio consolidato e separato** – applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati;
- ▶ **IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione della clientela** – nel determinare il fair value dei premi, un'entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

### 3. Stagionalità

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato da fenomeni di stagionalità tipici della vendita retail. Pur non rilevando particolari differenze nelle vendite complessive annuali, si rileva una disomogeneità nei diversi mesi del flusso delle vendite e dei costi operativi.

#### 4. Aggregazioni di imprese ed acquisti di interessi di minoranza (business combination)

Nel corso del primo semestre 2011 non vi sono state aggregazioni di imprese (business combination).

Riepiloghiamo di seguito gli acquisti di interessi di minoranza intervenuti nel corso del periodo gennaio – giugno 2011:

##### *Ferrimag Limited(25%) – Ferragamo Moda Shanghai Co. Limited (25%)- Ferragamo Retail Macau Limited (15,2%)*

Con riferimento alla partecipazione nella società controllata Ferrimag Limited – Ferragamo Moda Shanghai Co. Limited - Ferragamo Retail Macau Limited, in data 28 febbraio 2011 il Gruppo ha modificato i propri accordi con il partner locale (Imaginex Holding Limited e Imaginex Overseas Limited) sottoscrivendone di nuovi che prevedono che il Gruppo Ferragamo acquisti una quota ulteriore di quella già posseduta pari al 25% per Ferrimag Limited e Ferragamo Moda Shanghai e del 15,2% per Ferragamo Retail Macau ad un prezzo già determinato (41.235.000 Euro) da pagarsi in data 1 gennaio 2013.

In presenza di un accordo di acquisto di quote di minoranze ad un prezzo già determinato il Gruppo ha quindi riconosciuto la relativa passività finanziaria attualizzata riclassificandola dal patrimonio netto.

Tale operazione ha comportato i seguenti effetti al momento della rilevazione iniziale: eliminazione del patrimonio netto di terzi per Euro 3.878 migliaia, l'iscrizione di una riserva negativa di equity transaction per Euro 35.334 migliaia e l'iscrizione di un debito finanziario attualizzato pari ad Euro 39.215 migliaia. Si osserva che al 30 giugno 2011 il debito finanziario è pari ad Euro 39.583 migliaia, comprensivo di oneri finanziari da attualizzazione maturati nel periodo per Euro 368 migliaia.

Inoltre l'accordo sottoscritto prevede condizioni contrattuali che assicurano all'azionista di minoranza il diritto a percepire i dividendi sugli utili e riserve distribuibili a nuovo alla data del 31 dicembre 2010 ed a quelli che matureranno fino al 31.12.2012. Il Gruppo ha allocato all'azionista di minoranza il risultato economico maturato nel semestre.

#### Commenti alle principali voci della situazione patrimoniale e finanziaria (attività, patrimonio netto e passività )

##### 5. Immobili, impianti e macchinari

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce immobili, impianti e macchinari strumentali al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011			31 dicembre 2010		
	Costo Storico	Fondo Amm.to	Valore netto	Costo Storico	Fondo Amm.to	Valore netto
Terreni	18.356	-	18.356	18.790	-	18.790
Fabbricati	37.692	13.910	23.782	39.118	14.104	25.014

Relazione finanziaria semestrale 30.06.2011  
Gruppo Salvatore Ferragamo

Impianti e macchinari	15.359	12.270	3.089	14.888	11.774	3.114
Attrezzature industriali e commerciali	69.635	45.825	23.810	74.395	47.281	27.114
Altri beni	32.419	25.101	7.318	32.904	25.351	7.553
Migliorie su beni di terzi	89.779	65.924	23.855	87.596	62.820	24.776
Immobilizzazioni in corso ed acconti	3.120	-	3.120	1.275	-	1.275
<b>Immobili, impianti e macchinari</b>	<b>266.360</b>	<b>163.030</b>	<b>103.330</b>	<b>268.966</b>	<b>161.330</b>	<b>107.636</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle immobilizzazioni materiali per il semestre chiuso al 30 giugno 2011.

	Semestre chiuso al 30 giugno 2011						
	Valore al 01.01.2011	Differenza di conv.ne	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	Valore al 30.06.2011
Terreni	18.790	(434)	-	-	-	-	18.356
Fabbricati	25.014	(671)	76	-	637	-	23.782
Impianti e macchinari	3.114	(9)	459	(6)	476	7	3.089
Attrezzature industriali e commerciali	27.114	(1.178)	3.424	(35)	4.530	(985)	23.810
Altri beni	7.553	(249)	2.416	(5)	1.541	(856)	7.318
Migliorie su beni di terzi	24.776	(1.572)	2.813	(60)	3.828	1.726	23.855
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.275	(59)	4.627	(2.814)	-	91	3.120
<b>Totale</b>	<b>107.636</b>	<b>(4.172)</b>	<b>13.815</b>	<b>(2.920)</b>	<b>11.012</b>	<b>(17)</b>	<b>103.330</b>

L'incremento al 30 giugno 2011:

- della voce fabbricati si riferisce ad opere incrementative nello stabilimento di Osmannoro-Sesto Fiorentino e degli immobili di proprietà negli USA;
- delle attrezzature industriali e commerciali è relativo all'apertura e ristrutturazione di punti vendita (Euro 3.166 migliaia) e a stampi (Euro 258 migliaia) per il *business* profumi;
- degli altri beni riguarda prevalentemente a mobili ed arredi (Euro 1.069 migliaia) e attrezzature informatiche (Euro 883 migliaia);
- delle migliorie su beni di terzi si riferisce prevalentemente a lavori effettuati per l'apertura o ristrutturazione dei punti vendita.

I decrementi si riferiscono essenzialmente alla dismissione di cespiti nei negozi ristrutturati o chiusi.

## 6. Investimenti immobiliari

Il costo storico, il fondo ammortamento ed il valore netto contabile della voce investimenti immobiliari al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010 sono evidenziati nel seguente prospetto:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011			31 dicembre 2010		
	Costo Storico	Fondo Amm.to	Valore netto	Costo Storico	Fondo Amm.to	Valore netto
Terreni	3.873	-	3.873	4.189	-	4.189
Fabbricati	9.121	6.167	2.954	9.866	6.520	3.346
<b>Investimenti Immobiliari</b>	<b>12.994</b>	<b>6.167</b>	<b>6.827</b>	<b>14.055</b>	<b>6.520</b>	<b>7.535</b>



Gli investimenti immobiliari si riferiscono nella totalità ad edifici situati negli Stati Uniti. La loro vita utile residua al 30 giugno 2011 è stimata in circa 30 anni.

La tabella che segue evidenzia la movimentazione degli investimenti immobiliari per il semestre chiuso al 30 giugno 2011.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011				
	Valore al	Differenza	Incrementi	Ammortam.	Valore al
	01.01.2011	di conv.ne			30.06.2011
Terreni	4.189	(316)	-	-	3.873
Fabbricati	3.346	(248)	-	144	2.954
<b>Totale</b>	<b>7.535</b>	<b>(564)</b>	<b>-</b>	<b>144</b>	<b>6.827</b>

## 7. Attività immateriali a vita utile definita

La composizione delle attività immateriali a vita utile definita al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010 è evidenziata nel prospetto seguente:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2001			31 dicembre 2010		
	Costo Storico	Fondo Amm.to	Valore netto	Costo Storico	Fondo Amm.to	Valore netto
Diritti di brevetto di utilizzazione delle opere dell'ingegno	12.831	11.323	1.508	12.625	10.934	1.691
Concessioni, licenze e marchi	6.872	5.345	1.527	6.670	5.174	1.496
Altre	23.906	15.005	8.901	24.266	14.436	9.830
Attività immateriali a vita utile definita in corso	2.614	-	2.614	1.871	-	1.871
<b>Attività immateriali a vita definita</b>	<b>46.223</b>	<b>31.673</b>	<b>14.550</b>	<b>45.432</b>	<b>30.544</b>	<b>14.888</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione delle attività immateriali a vita utile definita per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2011.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011						
	Valore al 01.01.2011	Differenza di conv.ne	Incrementi	Decrementi	Ammortam.	Riclassifiche	Valore al 30.06.2011
Diritti di brevetto di utilizzazione delle opere dell'ingegno	1.691	(43)	347	-	504	17	1.508
Concessioni, licenze e marchi	1.496	-	201	-	170	-	1.527
Altre	9.830	(394)	529	-	1.064	-	8.901
Attività immateriali a vita utile definita in corso	1.871	(3)	1.255	(509)	-	-	2.614
<b>Totale</b>	<b>14.888</b>	<b>(440)</b>	<b>2.332</b>	<b>(509)</b>	<b>1.738</b>	<b>17</b>	<b>14.550</b>

Le altre attività immateriali comprendono prevalentemente il cosiddetto *key money* ossia le somme pagate per ottenere la disponibilità di immobili in locazione subentrando a contratti esistenti od ottenendo il recesso dei conduttori in modo da poter ottenere nuovi contratti con i locatori (al 30 giugno 2011 sono pari a Euro 5.412 migliaia). In tale voce sono inoltre inclusi i costi di sviluppo *software* relativi alla capitalizzazione di spese per lo sviluppo degli applicativi *software* aziendali (SAP sistema contabile, ERP gestione produzione, sistemi di *reporting*, piattaforma informatica per il commercio elettronico).

## **8. Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto**

Al 30 giugno 2011 il valore netto contabile della partecipazione in Zefer S.p.A. valutata utilizzando il metodo del patrimonio netto ammonta ad Euro 1.220 migliaia, mentre al 31 dicembre 2010 ammontava ad Euro 1.143 migliaia.

Il patrimonio netto della società Zefer S.p.A. al 30 giugno 2011 ammonta a Euro 2.439 migliaia mentre al 31 dicembre 2010 ammontava a Euro 2.287 migliaia.

## **9. Altre attività non correnti**

Le altre attività non correnti al 30 giugno 2011 ammontano a Euro 4.823 migliaia, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2010, quando erano pari a Euro 5.057 migliaia.

Si riferiscono, per Euro 3.350 migliaia, agli effetti dell'imputazione in quote costanti dei contratti di affitto attivi derivanti dagli investimenti immobiliari negli USA, come previsto dai principi di riferimento (*linearizzazione*).

La voce comprende anche Euro 1.250 migliaia relativi ad anticipi di *royalties* erogati dalla Ferragamo Parfums S.p.A. al proprietario del marchio dei profumi Ungaro, come previsto dal contratto di licenza stipulato nel novembre 2005 e rinnovato all'inizio del 2011. Tali anticipi saranno recuperati con la maturazione delle *royalties* a partire dal 1 gennaio 2012.

## **10. Altre attività finanziarie non correnti**

Le altre attività finanziarie non correnti, pari ad Euro 6.871 migliaia al 30 giugno 2011, sostanzialmente in linea con il valore al 31 dicembre 2010 (Euro 6.924 migliaia), si riferiscono per Euro 6.794 migliaia ai depositi cauzionali verso terzi per contratti di affitto passivo in essere e sono contabilizzati in base al criterio del costo ammortizzato.

La voce comprende anche la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura (contratti *forward*) stipulati dalla Capogruppo per la gestione del rischio di cambio, la cui scadenza va oltre l'anno successivo.

## **11. Rimanenze**

Le rimanenze finali di magazzino comprendono le seguenti categorie:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
-----------------------	-------------------	---------------------	----------------------------

Materie prime, sussidiarie e di consumo	42.709	32.351	10.358
Fondo svalutazione	(4.973)	(4.795)	(178)
Materie prime, sussidiarie e di consumo	37.736	27.556	10.180
Prodotti finiti e merci	186.456	172.484	13.972
Fondo svalutazione	(17.731)	(17.260)	(471)
Prodotti finiti e merci	168.725	155.224	13.501
<b>Totale</b>	<b>206.461</b>	<b>182.780</b>	<b>23.681</b>

La variazione delle materie prime, rispetto al 31 dicembre 2010 è funzionale ai volumi di produzione che durante l'esercizio sono aumentati in conseguenza del forte incremento dei volumi di vendita; il fondo riflette l'obsolescenza di materie prime (pellami ed accessori) divenute non più idonee ai piani produttivi aziendali.

L'aumento delle rimanenze di prodotti finiti è funzionale all'incremento dei volumi di vendita. La variazione al netto dell'effetto cambio è stata pari ad un incremento di Euro 24.302 migliaia (l'effetto cambio è stato negativo per Euro 10.801 migliaia, in particolare dollaro americano e yen giapponese).

Gli accantonamenti e/o utilizzi del fondo svalutazione delle rimanenze sono stati i seguenti:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		variazione
	2011	2010	2011 vs 2010
Materie Prime	178	(249)	427
Prodotti Finiti	1.175	3.925	(2.750)
<b>Totale</b>	<b>1.353</b>	<b>3.676</b>	<b>(2.323)</b>

## 12. Crediti commerciali

La composizione della voce è evidenziata nel prospetto seguente:

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	variazione
	2011	2010	2011 vs 2010
Crediti commerciali verso terzi	97.871	79.005	18.866
Fondo svalutazione crediti	(4.212)	(3.628)	(584)
Crediti verso società collegate	1.093	-	1.093
<b>Totale</b>	<b>94.752</b>	<b>75.377</b>	<b>19.375</b>

Per i termini e le condizioni relativi ai crediti verso parti correlate si rimanda alla nota 39 "Operazioni con parti correlate" riportata più oltre.

I Crediti commerciali si riferiscono per circa Euro 21.034 migliaia alla categoria merceologica profumi e per la parte rimanente alle altre categorie di prodotto, essenzialmente per le vendite *wholesale*. Sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza inferiore a 90 giorni. Il relativo fondo rischi è ritenuto congruo per fronteggiare eventuali insolvenze.

I crediti verso società collegate riguardano la Zefer S.p.A., per il corrispettivo dei servizi di consulenza/assistenza tecnica. Al 31 dicembre 2010, tali crediti erano stati classificati nella voce altri crediti.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 è stata la seguente:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011				
	Valore 1 gennaio 2011	Differenza di conv.ne	Accant.	Utilizzi	Valore 30 giugno 2011
<b>Totale</b>	<b>3.628</b>	<b>(19)</b>	<b>624</b>	<b>(21)</b>	<b>4.212</b>

### **13. Crediti tributari**

La composizione della voce è evidenziata nel prospetto seguente:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Crediti verso Erario (imposta sul valore aggiunto e altre imposte)	4.857	4.151	706
Erario per imposte dirette	1.814	1.691	123
Ritenute d'acconto subite	16	3	13
<b>Totale</b>	<b>6.687</b>	<b>5.845</b>	<b>842</b>

L'incremento dei crediti tributari, ed in particolare per crediti IVA, è da imputare all'aumento del volume di affari.

### **14. Altre attività correnti**

La composizione delle altre attività correnti è riportata di seguito nella seguente tabella:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Crediti diversi	8.907	8.157	750
Crediti diversi vs. società collegate	450	1.459	(1.009)
Ratei attivi	148	517	(369)
Risconti attivi	7.015	8.669	(1.654)
Altri crediti per strumenti derivati di copertura a breve termine	14.790	4.411	10.379
<b>Totale</b>	<b>31.310</b>	<b>23.213</b>	<b>8.097</b>

Al 30 giugno 2011 i crediti diversi accolgono:

- anticipi a fornitori (Euro 1.803 migliaia);
- crediti verso le società di gestione delle carte di credito per vendite *retail* (Euro 3.101 migliaia);

Nel corso del primo semestre 2011, i crediti verso società collegate, relativi alla Zefer S.p.A., per il corrispettivo dei servizi di consulenza/assistenza tecnica sono stati

classificati nei crediti commerciali. La voce crediti diversi verso società collegate al 30 giugno 2011 si riferisce al credito vantato dalla Capogruppo nei confronti della Zefer S.p.A. per i dividendi deliberati, ma non ancora pagati.

I ratei attivi si riferiscono principalmente ad affitti; i risconti attivi comprendono affitti per Euro 2.613 migliaia e premi assicurativi per Euro 951 migliaia.

Gli altri crediti per strumenti derivati di copertura per Euro 14.790 migliaia (Euro 4.411 migliaia al 31 dicembre 2010) accolgono la valutazione al *fair value* (valore equo) dei contratti derivati (componente di copertura), in essere, stipulati dalla Capogruppo per la gestione del rischio di cambio sulle vendite in divise diverse dall'Euro.

### **15. Altre attività finanziarie correnti**

Le altre attività finanziarie correnti al 30 giugno 2011 ammontano a Euro 1.453 migliaia, in aumento di Euro 253 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010, e comprendono per Euro 1.440 migliaia la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati per la componente non di copertura (al 31 dicembre 2010 era pari a Euro 1.181 migliaia).

### **16. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

La composizione della voce è evidenziata nel prospetto seguente:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
<i>Time deposit</i>	24.344	85.078	(60.734)
Depositi bancari e postali	59.698	47.333	12.365
Denaro e valori in cassa	354	484	(130)
<b>Totale</b>	<b>84.396</b>	<b>132.895</b>	<b>(48.499)</b>

I *time deposit* presso gli istituti di relazione hanno scadenze non superiori a 90 giorni. I depositi bancari e postali rappresentano disponibilità temporanee, detenute principalmente a fronte di pagamenti imminenti.

Al 30 giugno 2011 il Gruppo ha linee di credito non utilizzate per circa Euro 292.082 migliaia. Al 31 dicembre 2010 le linee di credito non utilizzate ammontavano a circa Euro 259.634 migliaia.

Ai fini del rendiconto finanziario consolidato la voce disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 30 giugno 2011 si compone come segue:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	30 giugno 2010	variazione giugno 2011 vs 2010
Cassa e depositi bancari a vista	60.052	52.521	7.531
Depositi bancari a breve	24.344	42.458	(18.114)
Scoperti bancari	(400)	(521)	121
<b>Totale</b>	<b>83.996</b>	<b>94.458</b>	<b>(10.462)</b>

## **17. Capitale sociale e riserve**

Il capitale sociale al 30 giugno 2011 ammonta a Euro 16.841.000, interamente versato e sottoscritto ed è costituito da 168.410.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,10 cadauna.

I versamenti in conto capitale, pari a Euro 2.995 migliaia, interamente riferibili alla Capogruppo, sono stati eseguiti in un'unica soluzione nell'esercizio 2003 dalla controllante Ferragamo Finanziaria S.p.A. e si sono ridotti, per scissione, nel corso dell'esercizio 2007.

La riserva legale, pari a Euro 4.188 migliaia, si è costituita in anni precedenti ed è interamente riferita alla società Capogruppo. Tale riserva non è distribuibile.

La riserva straordinaria, pari ad Euro 36.686 migliaia, interamente riferibile alla Capogruppo, è costituita con utili non distribuiti; l'incremento registrato nel periodo comprende l'utile dell'esercizio 2010 al netto della distribuzione di dividendi per Euro 24.015 migliaia, deliberati nel corso del primo semestre 2011.

La riserva di *cash flow hedge*, pari ad Euro 11.177 migliaia, è determinata dalla valutazione degli strumenti finanziari definiti come *cash flow hedge* al 30 giugno 2011, a fronte delle operazioni di copertura del rischio di cambio della Capogruppo ed è riportata al netto dell'effetto fiscale.

La riserva di conversione, negativa per Euro 42.285 migliaia, riflette le variazioni di valore della quota di Gruppo del patrimonio netto delle società consolidate, dovuta alle variazioni dei tassi di cambio delle valute funzionali delle stesse società rispetto alla valuta di presentazione. La variazione è determinata in prevalenza dalla variazione del tasso di cambio del dollaro americano, secondariamente dalle altre valute.

La riserva utili indivisi, pari a Euro 95.567 migliaia, recepisce i risultati patrimonializzati nel tempo, tenendo opportunamente conto delle rettifiche di consolidamento, in particolare dell'utile non realizzato sulle rimanenze. Tale riserva, nel corso del primo semestre 2011, risente del combinato effetto di due fattori. Da un lato è stata incrementata per Euro 20.109 migliaia per effetto della patrimonializzazione dell'utile dell'esercizio 2010, al lordo del risultato della società Capogruppo allocato alla riserva straordinaria. Dall'altro lato la riserva diminuisce, per Euro 34.722 migliaia, per gli effetti del periodo della contabilizzazione degli accordi di *put* e *call* su interessenze di minoranza preesistenti al 31 dicembre 2010 e della contabilizzazione dell'accordo per l'acquisizione di minoranze in società consolidate integralmente come effetto delle operazioni descritte alla precedente nota 4.

Le voci altre riserve, effetto IAS 19 equity ed effetto IAS 28 (common control) equity per un totale netto di Euro 7.453 migliaia comprendono i valori iscritti a fronte delle differenze di valutazione richieste dai principi IAS rispetto ai principi locali delle società del Gruppo.

Gli importi sono al netto degli effetti fiscali ove applicabili.

## **18. Fondo per rischi ed oneri**

Di seguito si fornisce il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011				
	Valore al 01.01.2011	Differenza di conv.ne	Accant.	Utilizzi	Valore al 30.06.2011
Contenziosi Legali	3.267	-	350	(587)	3.030
Oneri di resistenza	500	-	-	-	500
Diversi	1.285	(29)	18	(33)	1.241
<b>Totale</b>	<b>5.052</b>	<b>(29)</b>	<b>368</b>	<b>(620)</b>	<b>4.771</b>

I contenziosi legali comprendono principalmente procedimenti intentati nei confronti della Capogruppo ed alcuni procedimenti riguardanti società estere oltre alle controversie di lavoro. Le controversie di lavoro si riferiscono sia a contenziosi che a stime di importi transattivi che le società del Gruppo potrebbero pagare per la composizione in fase pre-contenziosa.

L'utilizzo del fondo relativo ai contenziosi legali è da collegare alla positiva chiusura di alcuni procedimenti del lavoro e del contenzioso fiscale in essere tra la Ferragamo France SAS e l'autorità fiscale francese come da comunicazione del 1 luglio 2011 delle autorità francesi, per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2011" descritti nella relazione intermedia sulla gestione.

Il fondo per rischi diversi comprende accantonamenti a fronte di probabili spese future di varia natura. E' compreso in questo importo l'indennità suppletiva agenti accantonata dalla Ferragamo Parfums S.p.A. e dalla Salvatore Ferragamo S.p.A. per gli agenti che operano in Italia.

## **19. Passività per benefici ai dipendenti**

La tabella che segue mostra la composizione dei benefici per i dipendenti al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	variazione
	2011	2010	2011 vs 2010
Passività per benefici ai dipendenti (TFR)	7.324	7.285	39
Passività per benefici ai dipendenti (Altri)	1.762	2.055	(293)
<b>Totale</b>	<b>9.086</b>	<b>9.340</b>	<b>(254)</b>

### Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto (TFR) si riferisce ai dipendenti delle due società italiane (la Capogruppo e la Ferragamo Parfums S.p.A.). La tabella che segue ne mostra la movimentazione:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	7.285	7.236
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	47	93
Onere finanziario	145	279

Benefici erogati	(164)	(517)
Perdita (profitto) attuariale rilevata	11	194
<b>Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo</b>	<b>7.324</b>	<b>7.285</b>

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 e di conseguenza, la relativa passività è valutata sulla base di tecniche attuariali. Come detto nella sintesi dei principali criteri contabili adottati, nel 2007 le società italiane sono state interessate da una modifica legislativa in base alla quale le norme previste dallo IAS 19 in merito al trattamento delle passività verso i dipendenti per benefici definiti si applica esclusivamente a quelli maturati fino al 31 dicembre 2006 per le società con più di 50 dipendenti (Capogruppo) mentre continua la piena applicazione dello IAS 19 per la valutazione del TFR delle società italiane con meno di 50 dipendenti (Ferragamo Parfums S.p.A.).

Le assunzioni principali usate nella determinazione del valore attuale del trattamento di fine rapporto sono di seguito illustrate:

	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Tasso annuo di aumento delle retribuzioni	4,17%	4,17%
Tasso annuo di attualizzazione	3,97%	3,86%
Tasso di inflazione	2,00%	2,00%

Delle società non italiane del Gruppo la Ferragamo Japan KK, la Ferragamo Retail Taiwan Ltd., la Ferragamo France SAS, Ferragamo Montecarlo SAM, Ferragamo Belgique SA, Ferragamo Mexico S.L.de C.V., Ferragamo Usa Inc. e Ferragamo Retail India Private Ltd. hanno piani a benefici definiti per i propri dipendenti.

Il valore dell'obbligazione alla fine del periodo per tali società è il seguente:

(In migliaia di Euro)	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>variazione 2011 vs 2010</b>
<b>Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo</b>	<b>1.313</b>	<b>1.519</b>	<b>(206)</b>

Le assunzioni principali usate nella determinazione del valore attuale dell'obbligazione sono di seguito illustrate:

	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Tasso annuo di aumento delle retribuzioni	2,0% - 7,5%	2,0% - 7,5%
Tasso annuo di attualizzazione	1,0% - 8,0%	0,9% - 8,0%
Tasso di inflazione	1,5% - 3,5%	1,5% - 3,5%

## **20. Altre passività non correnti**

La composizione della voce è evidenziata nel prospetto seguente:

(In migliaia di Euro)	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>variazione 2011 vs 2010</b>
Debiti per affitti differiti	30.967	32.851	(1.884)
Altri debiti	530	587	(57)
Altri debiti per strumenti derivati di copertura	12	98	(86)



<b>Totale</b>	<b>31.509</b>	<b>33.536</b>	<b>(2.027)</b>
---------------	---------------	---------------	----------------

I debiti per affitti differiti si riferiscono per la quasi totalità alla perequazione dei canoni lungo il periodo contrattuale degli immobili affittati negli Stati Uniti, tra cui l'edificio sulla Fifth Avenue, adiacente a quello di proprietà, in cui si trova un'ampia porzione del negozio di New York.

## **21. Passività finanziarie non correnti**

Il Gruppo al 30 giugno 2011 presenta passività finanziarie non correnti per Euro 39.603 migliaia, a fronte di Euro 83 mila al 31 dicembre 2010.

L'aumento si riferisce alla voce debiti finanziari verso parti correlate ed è relativo per Euro 39.583 migliaia alla contabilizzazione dell'accordo sottoscritto in data 28 febbraio 2011 con Imaginex Holdings Limited ed Imaginex Overseas Limited, per l'acquisto delle azioni o quote rappresentanti il 25% della società Ferrimag Limited di Hong Kong e Ferragamo Moda Shanghai Ltd., e del 15,2% della società Ferragamo Retail Macau Ltd., già possedute al 50% (60% per quanto riguarda Ferragamo Retail Macau Ltd.).

Per i dettagli relativi agli strumenti derivati si rimanda alla nota 27.

## **22. Debiti commerciali**

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti commerciali:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Debiti commerciali verso terzi	142.188	102.720	39.468
Anticipi da clienti	537	887	(350)
<b>Totale</b>	<b>142.725</b>	<b>103.607</b>	<b>39.118</b>

I debiti commerciali non producono interessi e sono in prevalenza regolati a 60/90 giorni.

Tale valore include i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte delle società del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime, componenti e lavorazioni esterne ed il loro aumento è in relazione al forte incremento dell'attività produttiva.

## **23. Prestiti e finanziamenti**

Si riporta di seguito un dettaglio dei prestiti e dei finanziamenti a breve termine:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Debiti finanziari verso banche	112.264	145.803	(33.539)
Conti correnti bancari postali	400	426	(26)
Debiti vs altri	4.307	4.567	(260)
<b>Totale</b>	<b>116.971</b>	<b>150.796</b>	<b>(33.825)</b>

I debiti finanziari verso banche sono costituiti dagli utilizzi di una linea *revolving* della durata originaria di 5 anni e vita residua di 6 mesi, da linee *committed* a breve e medio termine, e da linee locali *un-committed*. I tassi applicati sono pari al tasso interbancario di riferimento maggiorato di uno spread a seconda del tipo di linea. Le commissioni di mancato utilizzo hanno un impatto non significativo.

Nel corso del semestre sono state rinegoziate le linee *committed* che sono giunte a scadenza, aumentandone gli importi e ampliando le controparti, e sono state stipulate delle nuove linee a revoca.

Più in dettaglio i debiti finanziari verso banche e le relative linee di credito utilizzato sono così rappresentate:

(In migliaia di Euro)	Accordato	Utilizzato	Accordato	Utilizzato
	30 giugno 2011		31 dicembre 2010	
Stand-by (Club deal)	100.000	12.754	100.000	54.665
Linee Committed	195.000	69.841	195.000	67.865
Linee a Revoca	109.746	30.069	110.863	23.699
<b>Totale</b>	<b>404.746</b>	<b>112.664</b>	<b>405.863</b>	<b>146.229</b>

La voce 'debiti verso altri' al 30 giugno 2011 include:

- per Euro 834 migliaia il finanziamento erogato da Imaginex Overseas Limited alla Ferragamo Retail Macau Ltd. (901 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010);
- per Euro 2.851 migliaia il diritto (*put option*) attribuito agli azionisti di minoranza di Ferragamo Japan KK, di vendere alla Salvatore Ferragamo S.p.A. la propria partecipazione del 29% in Ferragamo Japan KK. valorizzata in base alle condizioni previste dallo *shareholders' agreement* sottoscritto dai *partner*. Tale *put option* è stata rilevata in contropartita al patrimonio netto di Gruppo dopo aver eliminato il patrimonio netto di terzi. Al 31 dicembre 2010 tale passività ammontava a Euro 3.050 migliaia;
- la passività verso azionisti di minoranza di Ferragamo Retail India Private Limited per Euro 622 migliaia (Euro 616 migliaia al 31 dicembre 2010).

Ad ogni data di valutazione eventuali adeguamenti di valore della put saranno rilevati direttamente a patrimonio netto.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione e variazione della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010 riesposto secondo lo schema della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
A. Cassa	354	484	(130)
B. Altre disponibilità Liquide	84.042	132.411	(48.369)
<b>C. Liquidità (A)+(B)</b>	<b>84.396</b>	<b>132.895</b>	<b>(48.499)</b>
Strumenti derivati - componente non di copertura	1.440	1.181	259
Altre attività finanziarie	13	19	(6)
<b>D. Crediti Finanziari Correnti</b>	<b>1.453</b>	<b>1.200</b>	<b>253</b>
E. Debiti bancari correnti	112.264	145.803	(33.539)
F. Strumenti derivati - componente non di copertura	846	1.367	(521)

G. Altri debiti finanziari correnti	4.707	4.993	(286)
<b>H. Debiti finanziari correnti (E)+(F)+(G)</b>	<b>117.817</b>	<b>152.163</b>	<b>(34.346)</b>
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (H)-(C)-(D)</b>	<b>31.968</b>	<b>18.068</b>	<b>13.900</b>
J. Debiti bancari non correnti	-	-	-
K. Strumenti derivati - componente non di copertura	20	83	(63)
M. Altri debiti non correnti	39.583	-	39.583
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (J)+(K)+(M)</b>	<b>39.603</b>	<b>83</b>	<b>39.520</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (I)+(N)</b>	<b>71.571</b>	<b>18.151</b>	<b>53.420</b>

### Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Ai sensi del contratto di finanziamento *Stand-by*, rinegoziato il 15 dicembre 2006 con scadenza dicembre 2011, *committed, revolving, multicurrency* e *multiborrower*, il Gruppo è tenuto al rispetto di *covenants* finanziari, definiti nel capitolo 19 del contratto.

Gearing (Posizione finanziaria netta /Ebitda)	Interest cover (Ebitda/Oneri finanziari netti)
non maggiore di 2,75 a 1	non minore di 4 a 1

Vengono utilizzate le seguenti definizioni peculiari, previste nel contratto e ai fini della sua applicazione:

- posizione finanziari netta: prestiti e finanziamenti al netto delle disponibilità liquide;
- EBITDA: utile ante imposte al netto delle poste straordinarie e di eventuali rivalutazioni o cessioni di attività e al lordo degli ammortamenti e degli oneri finanziari netti, definiti come interessi e spese finanziarie con esclusione degli oneri e proventi generati da strumenti derivati.

La verifica dei *covenants* avviene entro 180 giorni dalla fine di ogni esercizio con riferimento ai dati contenuti nei bilanci annuali sottoposti a revisione contabile dalla Società di Revisione.

*Covenants* non finanziari sono presenti in alcuni contratti di finanziamento locali delle Società con partecipazione di terzi, ancorché si tratti di linee un-committed.

### **24. Debiti tributari**

I debiti tributari, pari ad Euro 19.241 migliaia al 30 giugno 2011, riguardano debiti per imposte sul reddito di competenza del periodo ed altre imposte dovute dalle società del Gruppo. La diminuzione, per Euro 7.969 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010, è relativa principalmente al pagamento in data 15 febbraio 2011 del saldo residuo (originariamente rateizzato), pari ad Euro 10.867 migliaia, del debito tributario connesso all'accordo del 2009 per la chiusura del contenzioso fiscale con le autorità fiscali italiane.

## **25. Altre passività correnti**

La composizione della voce altre passività correnti è evidenziata nel prospetto seguente:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Debiti diversi verso terzi	43.029	34.688	8.341
Debiti verso istituti previdenziali	3.004	3.726	(722)
Ratei passivi	2.244	2.519	(275)
Risconti passivi	1.685	1.818	(133)
Altri debiti per strumenti derivati di copertura a breve termine	1.119	6.220	(5.101)
<b>Totale</b>	<b>51.081</b>	<b>48.971</b>	<b>2.110</b>

La voce debiti diversi verso terzi accoglie principalmente il debito del Gruppo nei confronti dei dipendenti per competenze maturate e non ancora liquidate alla data di presentazione dei dati, il debito verso la controllante Ferragamo Finanziaria S.p.A. (Euro 5.400 migliaia) nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e il debito per dividendi deliberati ma non ancora pagati alla data del 30 giugno 2011 (Euro 12.717 migliaia); include inoltre debiti verso fornitori e prestatori di servizi non ancora fatturati alla data di presentazione dei dati.

La voce debiti verso istituti previdenziali accoglie debiti verso istituti di previdenza, liquidati nel mese successivo alla chiusura, relativi ai compensi spettanti ai dipendenti.

La voce altri debiti per strumenti derivati di copertura evidenzia la valutazione al valore equo (*fair value*) alla fine del periodo degli strumenti derivati (componente di copertura), in essere, stipulati dalla Capogruppo per la gestione del rischio di cambio. Per maggior dettaglio si rinvia alla successiva nota 27.

## **26. Altre passività finanziarie correnti**

Accoglie principalmente il *fair value* degli strumenti finanziari derivati aventi *mark to market* negativo alla data di presentazione dei dati. Per maggior dettaglio si rinvia alla successiva nota 27.

## **27. Strumenti finanziari derivati**

L'ammontare degli strumenti derivati al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010 era il seguente.

Strumenti finanziari derivati con *fair value* positivo:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	-	2	(2)
Strumenti finanziari derivati a breve termine	1.440	1.181	259
<b>Totale</b>	<b>1.440</b>	<b>1.183</b>	<b>257</b>

Strumenti finanziari derivati con *fair value* negativo:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	20	83	(63)
Strumenti finanziari derivati a breve termine	846	1.367	(521)
<b>Totale</b>	<b>866</b>	<b>1.450</b>	<b>(584)</b>

Gli strumenti derivati originano esclusivamente dalla gestione del rischio di cambio sulle transazioni in valuta effettuate dalle società del Gruppo.

La classificazione degli strumenti finanziari nell'ottica di IAS 39 è trasversale a diverse voci di bilancio. Di seguito si riporta la tabella che presenta il valore contabile degli strumenti finanziari in essere, per categoria di appartenenza, posto a confronto con i corrispondenti valori equi, al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010.

### Classificazione degli strumenti finanziari e rappresentazione del loro fair value

(In migliaia di Euro)	Valore contabile al 30 giu 2011			Fair Value al 30 giu 2011	Valore contabile al 31 dic 2010			Fair Value al 31 dic 2010
	Quota corrente	Quota corrente	non		Quota corrente	Quota corrente	non	
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>								
Attività finanziarie al fair value con variazioni imputate a conto economico								
Derivati - componente non di copertura	1.440	-	-	1.440	1.181	-	2	1.183
Titoli detenuti con finalità speculative	13	-	-	13	19	-	-	19
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	49	49	-	-	51	51
Crediti e finanziamenti								
Crediti vs altri a m/l termine	112	1.250	-	1.251	250	-	1.250	1.389
Crediti vs clienti	94.752	-	-	94.752	75.377	-	-	75.377
Depositi cauzionali	-	6.794	-	6.794	-	-	6.769	6.767
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	84.396	-	-	84.396	132.895	-	-	132.895
Derivati - componente di copertura	14.790	-	77	14.867	4.411	-	155	4.566
<b>Totale</b>	<b>195.503</b>	<b>8.170</b>	<b>-</b>	<b>203.562</b>	<b>214.133</b>	<b>-</b>	<b>8.227</b>	<b>222.247</b>

(In migliaia di Euro)	Valore contabile al 30 giu 2011			Fair Value al 30 giu 2011	Valore contabile al 31 dic 2010			Fair Value al 31 dic 2010
	Quota corrente	Quota corrente	non		Quota corrente	Quota corrente	non	
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>								
Passività al costo ammortizzato								
Debiti verso fornitori e acconti	142.725	-	-	142.725	103.607	-	-	103.607
Debiti verso banche e altri finanziatori	116.971	39.583	-	156.887	150.796	-	-	150.796
Passività finanziarie al fair value con variazioni imputate a conto economico								
Derivati - componente non di copertura	846	-	20	866	1.367	-	83	1.450
Derivati - componente di copertura	1.119	-	12	1.131	6.220	-	98	6.318
<b>Totale</b>	<b>261.661</b>	<b>39.615</b>	<b>32</b>	<b>301.609</b>	<b>261.990</b>	<b>-</b>	<b>181</b>	<b>262.171</b>

La tabella evidenzia che la gran parte delle attività e passività finanziarie in essere è rappresentata da poste finanziarie attive e passive a breve; in considerazione della loro natura, per la maggiore parte delle poste, il valore contabile è considerato una ragionevole approssimazione del valore equo.

In tutti gli altri casi, la determinazione del valore equo avviene secondo metodologie classificabili nel Livello 2 della gerarchia dei livelli di significatività dei dati utilizzati nella determinazione del *fair-value* così come definita dagli standard *IFRS7*.

Il Gruppo fa ricorso a modelli interni di valutazione, generalmente utilizzati nella pratica finanziaria, sulla base di prezzi forniti dagli operatori di mercato o di quotazioni rilevate su mercati attivi per mezzo di primari *info-providers*.

Per la determinazione del *fair – value* dei Derivati viene utilizzato un modello di *pricing* basato sui valori di mercato dei tassi di interesse e dei rapporti di cambio rilevabili alla data di valutazione.

Per i crediti verso altri a medio-lungo termine, che includono un credito verso la Emanuel Ungaro Italia S.r.l. della Ferragamo Parfums S.p.A. con vita residua cinque anni e sei mesi, e per i debiti verso banche e altre finanziatori a medio-lungo termine, che includono i debiti verso Imaginex Holdings Limited e Imaginex Overseas Limited come da contratto del 28 febbraio 2011 (per i dettagli si rimanda alla nota 4), il valore equo è calcolato attualizzando il valore nominale ai tassi IRS di mercato quotati per le singole scadenze annuali, secondo il metodo del *discounted cash flow*.

I crediti e i debiti di durata inferiore ai diciotto mesi e quelli senza un scadenza definita o a revoca sono valutati al costo storico.

Non ci sono state variazioni nei metodi valutativi adottati rispetto ai precedenti esercizi né trasferimenti da un Livello ad un altro della gerarchia delle attività o passività valutate al valore equo.

## **28. Gestione dei rischi finanziari**

Il Gruppo Ferragamo è esposto in varia misura ai diversi rischi finanziari connessi alla propria attività, in particolare riconducibili alle seguenti tipologie:

- rischi di mercato, ulteriormente distinguibili in :
  - rischi di tasso, relativi agli effetti di variazioni dei tassi di interesse di mercato; e
  - rischi di cambio, conseguenti all'operatività in aree valutarie diverse da quella della divisa di denominazione;
- rischi di liquidità, relativi alla disponibilità di risorse finanziarie e alla facilità di accesso al mercato del credito e connessi all'esigenza di fare fronte agli impegni finanziari del Gruppo nel breve termine;
- rischi di credito (o di controparte), che rappresentano i rischi di inadempimento di obbligazioni commerciali o finanziarie assunte dalle varie controparti e derivanti dalle normali operazioni commerciali o da attività di finanziamento, impiego e copertura dei rischi.

La gestione dei rischi di tipo finanziario viene effettuata sulla base di linee guida definite dalla Capogruppo, nel rispetto degli obiettivi definiti a livello centrale dal Consiglio di Amministrazione. Secondo tali direttive, il Gruppo presidia in maniera specifica la gestione dei singoli rischi finanziari, intervenendo con l'obiettivo di minimizzarne il relativo impatto, anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati. Gli strumenti derivati sono utilizzati ai soli fini di copertura. In applicazione dei principi

IFRS alcuni derivati sono stati classificati come di negoziazione ancorché siano stati stipulati con finalità di copertura.

### **Rischio di tasso**

Le oscillazioni dei tassi di interesse di mercato influiscono sul livello degli oneri finanziari netti e sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie.

Il Gruppo Ferragamo è esposto al rischio di conseguire a conto economico un aumento dei costi finanziari per effetto di una variazione sfavorevole dei tassi di interesse. Le società del Gruppo utilizzano risorse finanziarie di terzi principalmente sotto forma di debito bancario regolato a tasso variabile e impiegano la liquidità disponibile prevalentemente in strumenti di mercato monetario. Variazioni nei tassi di interesse di mercato incidono solo sul costo dei finanziamenti e sul rendimento delle forme di impiego e quindi sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo, e non anche sul loro *fair value*.

La sensibilità al rischio di tasso è monitorata a livello di Gruppo tenendo opportunamente in considerazione l'esposizione complessiva, attraverso una gestione coordinata del debito e della liquidità disponibile e delle relative scadenze, comunque contenute nell'ambito dei dodici mesi.

Alla data del 30 giugno 2011 non sono in essere strumenti finanziari derivati di copertura del rischio di tasso di interesse, volti a trasformare l'indebitamento da variabile a fisso.

### **Rischio di cambio**

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è quindi esposto ai rischi derivanti dalle fluttuazioni dei tassi di cambio, che hanno riflessi sul risultato economico e sul valore del patrimonio netto.

Il Gruppo gestisce il rischio di cambio derivante dalla propria attività commerciale attraverso la copertura sistematica dei flussi commerciali derivanti dalle vendite previste in divise diverse dall'Euro, con l'obiettivo di mitigare il rischio di variabilità del margine atteso derivanti dalle vendite relative alle future collezioni.

La Capogruppo (in quanto società di produzione) stipula contratti di vendita a termine di valuta oppure opzioni, atti a definire anticipatamente il tasso di conversione, o un *range* predefinito di tassi di conversione, a date future con un orizzonte temporale massimo atteso di 24 mesi.

Le relazioni di copertura delle future transazioni in valuta estera della Capogruppo (qualificabili ai fini IFRS come *Cash Flow Hedge*) sono contabilizzate secondo le regole dell'*Hedge Accounting*.

Alla operatività si aggiunge quella di alcune controllate asiatiche e latino-americane che effettuano acquisti in Dollari americani o in Euro e vendono nella valuta del Paese in cui operano. I valori dei contratti coinvolti sono significativamente inferiori rispetto a quelli della Capogruppo.

La Ferragamo Parfums S.p.A. si copre dal rischio di cambio mediante l'accensione di finanziamenti in valuta.

Inoltre il Gruppo controlla e copre l'esposizione derivante dalla variazione di valore a seguito delle variazioni dei cambi di attività o passività espresse in valuta diversa da quella di conto della singola società che possono determinare effetti sul conto economico (tipicamente rapporti di debito credito finanziario *inter-company*) attraverso strumenti finanziari, la cui contabilizzazione secondo i principi IFRS segue

le regole del *Fair Value Hedge*: l'utile o la perdita derivanti dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico, come pure l'utile o la perdita sulla posta coperta.

### **Rischio di liquidità**

I fattori che principalmente influenzano la liquidità del Gruppo sono rappresentati dalle risorse generate o assorbite dalle attività correnti operative e di investimento e dalle caratteristiche di scadenza e di disponibilità di rinnovo del debito o dalla scadenza e liquidabilità degli investimenti finanziari delle eccedenze di cassa.

La negoziazione e la gestione delle linee di credito viene coordinata dalla Capogruppo con lo scopo di provvedere alle necessità di breve e medio periodo delle singole società secondo criteri di efficienza ed economicità. E' politica del Gruppo stipulare e mantenere con continuità e con controparti bancarie diversificate un ammontare di linee di credito *committed* ritenuto congruo rispetto ai fabbisogni delle singole società e idoneo ad assicurare in ogni momento la liquidità necessaria al soddisfacimento e al rispetto di ogni impegno finanziario del Gruppo, a condizioni economiche stabilite, oltre ad assicurare la disponibilità di un adeguato livello di elasticità operativa per eventuali programmi di sviluppo.

Le eccedenze di cassa sono impiegate con le banche di relazione in operazioni di *time deposit* a breve termine, solitamente comprese tra uno e tre mesi, che prendono a riferimento il tasso *euribor/libor* di periodo. Le stesse operazioni di investimento della liquidità vengono realizzate con gli obiettivi prioritari di rendere le risorse disponibili con breve preavviso e di neutralizzare il rischio di perdita di capitale evitando operazioni di tipo speculativo.

Con cadenza mensile viene monitorata la posizione finanziaria di ogni singola società e quella del Gruppo nel suo complesso, e confrontata con l'ultima previsione di *Budget/Forecast*.

### **Rischio di credito**

L'esposizione al rischio di credito commerciale del Gruppo è riferibile alle sole vendite destinate all'ingrosso e ai crediti derivanti dai ricavi provenienti dalle attività di licenza, che insieme rappresentano circa il 30 per cento del fatturato globale: il rimanente giro d'affari è riferibile alle vendite *retail* con pagamento in contanti o mediante carte di credito o di debito.

La gestione del credito è affidata alla responsabilità delle singole unità di *business*, comprese le attività di recupero crediti e dell'eventuale gestione del contenzioso.

Il Gruppo generalmente privilegia rapporti commerciali con clienti con i quali intrattiene relazioni consolidate nel tempo. È politica del Gruppo sottoporre i clienti che richiedono condizioni di pagamento dilazionate a procedure di verifica sulla relativa classe di credito, sia con riferimento ad informazioni ottenibili da agenzie specializzate, sia dall'osservazione e analisi dei dati andamentali dei clienti di non nuova acquisizione. Inoltre, il saldo dei crediti viene costantemente monitorato nel corso dell'esercizio in modo da assicurare tempestività di intervento e da ridurre il rischio di perdite.

Un altro strumento utilizzato per la gestione del rischio di credito commerciale è la stipula di polizze assicurative con compagnie di assicurazione o *factor* per rapporti di sola garanzia, che si impegnano a garantire l'indennizzo in caso di insolvenza.

Il rischio di credito connesso alle attività di finanziamento, investimento e operatività in strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio è rappresentato dalla



incapacità della controparte o dell'emittente degli strumenti stessi ad adempiere alle proprie obbligazioni. Il Gruppo gestisce questo tipo di rischio selezionando controparti con elevato *standing* creditizio, considerate solvibili dal mercato e con le quali trattiene ordinari e continuativi rapporti commerciali e di servizio bancari.

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte.

## Commento alle principali voci del conto economico

Ai fini di una miglior comprensione dell'andamento delle voci di conto economico si rinvia anche ai commenti inseriti nella Relazione intermedia sulla gestione relativi al confronto dei dati del primo semestre 2011 e 2010.

### 29. Ricavi

Nel primo semestre 2011 e 2010 i ricavi netti ammontano rispettivamente a Euro 459.677 migliaia ed ad Euro 354.027 migliaia e possono essere suddivisi come evidenziato nel seguente prospetto:

(In migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2011	2010
Ricavi <i>wholesale</i>	150.107	102.711
Ricavi <i>retail</i>	301.826	243.600
Licenze e prestazioni	3.042	2.730
Licenze e prestazioni verso società collegate ed a controllo congiunto	1.093	682
Locazioni immobiliari	3.609	4.304
<b>Totale</b>	<b>459.677</b>	<b>354.027</b>

La voce "licenze e prestazioni" include le *royalties* derivanti dal contratto di licenza con Luxottica per la produzione e distribuzione di occhiali ed dal contratto con Timex per la produzione e distribuzione di orologi a marchio "Ferragamo".

Le licenze e prestazioni di servizi a società collegate ed a controllo congiunto si riferiscono interamente alla consulenza tecnica nei confronti di Zefer S.p.A..

I proventi derivanti dalle locazioni immobiliari sono da imputarsi interamente al Gruppo Ferragamo Usa per la concessione in affitto di spazi negli immobili di proprietà e presi in locazione.

### 30. Costo del venduto e costi operativi

Il costo del venduto e i costi operativi nel primo semestre 2011 e 2010 sono stati rispettivamente pari ad Euro 394.067 migliaia ed Euro 318.678 migliaia e presentano la seguente classificazione per destinazione:

(In migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2011	2010

Costo del venduto	(167.526)	(128.020)
Costi di stile, sviluppo prodotto e logistica in uscita	(16.090)	(13.424)
Costi di vendita e distribuzione	(137.874)	(122.035)
Costi di comunicazione e di <i>marketing</i>	(25.801)	(19.862)
Costi generali e amministrativi	(41.241)	(30.541)
Altri costi operativi	(5.535)	(4.796)
<b>Totale</b>	<b>(394.067)</b>	<b>(318.678)</b>

I costi sono aumentati del 23,7% rispetto al primo semestre 2010 a sostegno della crescita del fatturato, incrementato del 29,8%.

### **31. Costi e ricavi non ricorrenti**

Il Gruppo nel primo semestre ha sostenuto costi non ricorrenti pari a Euro 4.072 migliaia, in relazione al processo di quotazione della Capogruppo, di cui si è parlato nella relazione intermedia sulla gestione. Nella tabella che segue si fornisce un'analisi suddivisa per categoria di spesa.

<b>(In migliaia di Euro)</b>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno 2011</b>	
Revisione e consulenze amministrative		984
Consulenze legali		1.666
Sponsor		400
Consulenze comunicazione e <i>Media</i>		553
Altri costi		469
<b>Totale</b>		<b>4.072</b>

Nel primo semestre 2011 non si segnalano ricavi e proventi non ricorrenti.

### **32. Composizione per natura delle voci di costo di conto economico**

La composizione per natura delle voci di costo esposte a conto economico è evidenziata nel prospetto seguente:

<b>(In migliaia di Euro)</b>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Materie prime, merci e materiale di consumo utilizzati	(88.917)	(73.527)
Costi per servizi	(215.475)	(164.311)
Costo del personale	(71.246)	(62.562)
Ammortamenti	(12.894)	(13.482)
Altri oneri	(5.535)	(4.796)
<b>Totale</b>	<b>(394.067)</b>	<b>(318.678)</b>

### **33. Gestione finanziaria**

La gestione finanziaria si compone come dettaglio di seguito:

<b>(In migliaia di Euro)</b>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>

Interessi passivi - finanziamenti da terzi	(1.254)	(1.141)
Oneri da attualizzazione e altri oneri finanziari - terzi	(1.026)	(892)
Perdite su cambi	(9.136)	(6.843)
Oneri finanziari per adeguamento al <i>fair value</i> dei derivati	(103)	(908)
<b>Totale</b>	<b>(11.519)</b>	<b>(9.784)</b>

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2011	2010
Interessi attivi	307	144
Altri proventi finanziari	32	29
Utili su cambi	2.796	16.856
Proventi finanziari per adeguamento al <i>fair value</i> dei derivati	1.071	(5)
<b>Totale</b>	<b>4.206</b>	<b>17.024</b>
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>(7.313)</b>	<b>7.240</b>

Gli interessi passivi derivano interamente da finanziamenti bancari a breve termine. La voce oneri da attualizzazione e altri oneri finanziari si riferisce principalmente alle spese bancarie, agli oneri finanziari su benefici ai dipendenti in relazione alla valutazione ai sensi dello IAS 19 dei piani a benefici definiti e da oneri da attualizzazione per Euro 368 migliaia dall'attualizzazione del debito iscritto in seguito all'accordo di acquisto delle quote di minoranza descritto al precedente paragrafo 4. Gli utili e perdite su cambi sono state registrate in prevalenza dalla Capogruppo Salvatore Ferragamo S.p.A., e derivano dall'attività di vendita all'estero sia *intercompany* che verso terzi. Nel primo semestre 2011 si è verificato un impatto netto di perdite su cambi per Euro 6.340 migliaia rispetto ad un impatto netto di utili su cambi per Euro 10.013 migliaia nel primo semestre 2010.

### 34. Imposte sul reddito

Le imposte rilevate a conto economico sono le seguenti:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2011	2010
Imposte correnti	(27.481)	(12.012)
Imposte differite	3.440	(224)
Imposte esercizi precedenti (rimborso)	5.575	-
<b>Totale</b>	<b>(18.466)</b>	<b>(12.236)</b>

Le imposte sono state calcolate utilizzando la miglior stima possibile alla data del presente documento. L'ammontare contabilizzato nel primo semestre 2011 alla voce imposte esercizi precedenti è interamente riconducibile alla contabilizzazione a conto economico dell'istanza di rimborso, accolta dal fisco italiano, per le imposte pagate in Olanda in esercizi precedenti dalla Ferragamo International BV in connessione alla chiusura avvenuta nel corso del 2009 del contenzioso fiscale, come anche indicato nella relazione intermedia sulla gestione sezione "fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo semestre 2011".

*Imposte differite attive e passive*

Nel seguente prospetto sono evidenziati i componenti dei crediti e debiti per imposte differite al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Imposte differite attive su benefici a dipendenti	981	959	22
Imposte differite attive su perdite fiscali	2.103	4.164	(2.061)
Imposte differite attive su attività materiali	11.234	11.107	127
Imposte differite attive su attività immateriali	793	729	64
Imposte differite attive sulla riserva di <i>cash flow hedge</i>	2.425	800	1.625
Imposte differite attive sulla valutazione delle rimanenze	4.662	4.666	(4)
Imposte differite attive sull'eliminazione dell'utile sedimentato nelle rimanenze	27.337	26.467	870
Imposte differite attive su fondi tassati	2.386	2.275	111
Imposte differite attive su altre differenze temporanee	9.856	10.548	(692)
<b>Totale</b>	<b>61.777</b>	<b>61.715</b>	<b>62</b>

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	variazione 2011 vs 2010
Imposte differite passive su benefici a dipendenti	284	262	22
Imposte differite passive sulla valutazione delle rimanenze	2.024	2.078	(54)
Imposte differite passive su attività materiali	1.940	1.812	128
Imposte differite passive sulla riserva di <i>cash flow hedge</i>	4.299	559	3.740
Imposte differite passive su altre differenze temporanee	862	1.152	(290)
<b>Totale</b>	<b>9.409</b>	<b>5.863</b>	<b>3.546</b>

Le imposte differite riflettono l'effetto fiscale netto delle differenze temporanee tra il valore riportato a bilancio e la base fiscalmente imponibile delle attività e delle passività.

La contabilizzazione in bilancio dei crediti per imposte differite è stata opportunamente rettificata per tenere conto dell'effettiva possibilità di realizzo dei crediti.

### **35. Risultato per azione**

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo del risultato economico per azione e diluito.

Il risultato per azione è calcolato dividendo il risultato economico del periodo, utile e/o perdita, attribuibile agli azionisti della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo di riferimento.

Ai fini del calcolo del risultato base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico del periodo dedotto della quota attribuibile a terzi.

Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo del risultato per azione, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

Da evidenziare che con delibera dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti della Capogruppo del 30 marzo 2011 è stato deliberato il frazionamento delle azioni della società secondo il rapporto di 10 nuove azioni del valore nominale di Euro 0,10 ciascuna per una vecchia azione del valore nominale di Euro 1,00 senza distinzione tra

azioni ordinarie e privilegiate e la conversione delle azioni privilegiate in ordinarie con efficacia subordinata all'inizio delle negoziazioni delle azioni della società nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

RISULTATO PER AZIONE BASE	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2011	2010
Utile (perdita) netto di pertinenza degli azionisti della Capogruppo (Euro)	36.144.000	29.747.000
Meno: maggiorazione del dividendo per azioni privilegiate (5% del valore nominale) (Euro)	-	(404.184)
	36.144.000	29.342.816
<b>Numero medio azioni ordinarie e privilegiate(*)</b>	168.410.000	168.410.000
<b>Risultato per azione base azioni ordinarie (Euro)(*)</b>	<b>0,215</b>	<b>0,174</b>
Più: maggiorazione del dividendo per le azioni privilegiate (Euro)	-	0,005
<b>Risultato per azione base azioni privilegiate (Euro)(*)</b>	<b>-</b>	<b>0,179</b>
<b>RISULTATO PER AZIONE DILUITO</b>		
<b>Numero medio azioni ordinarie e privilegiate(*)</b>	168.410.000	168.410.000
<b>Numero medio azioni ordinarie e privilegiate diluito(*)</b>	<b>168.410.000</b>	<b>168.410.000</b>
<b>Risultato per azione diluito azioni ordinarie (Euro)(*)</b>	<b>0,215</b>	<b>0,174</b>
Più: maggiorazione del dividendo per le azioni privilegiate (Euro)	-	0,005
<b>Risultato per azione diluito azioni privilegiate (Euro)(*)</b>	<b>-</b>	<b>0,179</b>

(\*) L'importo considera retroattivamente il frazionamento delle azioni deliberato dall'assemblea straordinaria della Capogruppo in data 30 marzo 2011 e la conversione delle azioni privilegiate in ordinaria a far data dal primo giorno di negoziazione in borsa (29 giugno 2011).

### **36. Pagamenti basati su azioni**

Dal 2006 il Gruppo aveva contabilizzato in bilancio, secondo le prescrizioni previste dall'IFRS 2, un piano di retribuzione a favore di un amministratore basato su azioni e regolato per cassa.

Nel maggio 2009 le parti hanno modificato i termini dell'assegnazione ridefinendo le finestre di esercizio e modificando il corrispettivo per i servizi forniti dall'assegnatario. Tale corrispettivo non è più rappresentato da azioni ordinarie della società ma da un corrispettivo in denaro il cui valore è basato sul valore delle azioni dell'entità, rispetto ad un valore determinato alla data di assegnazione.

In particolare tale corrispettivo risulta suddiviso in 3 tranches, offerte in un periodo di sottoscrizione compreso tra il 1 gennaio ed il 28 febbraio del triennio compreso tra il 28 maggio 2009 ed il 28 febbraio 2013:

1° tranche) vesting dal 29 maggio 2009 al 31 dicembre 2010, periodo di esercizio dal 1 gennaio 2011 al 28 febbraio 2011;

2° tranche) vesting dal 29 maggio 2009 al 31 dicembre 2011, periodo di esercizio dal 1 gennaio 2012 al 28 febbraio 2012;

3° tranche) vesting dal 29 maggio 2009 al 31 dicembre 2012, periodo di esercizio dal 1 gennaio 2013 al 28 febbraio 2013.

Resta aperta la possibilità di rinviare l'esercizio del diritto ad ottenere il compenso alle scadenze successive sino al 28 febbraio 2013, essendo già inteso che in tal caso dovrà essere esercitato per tutto l'importo sino a quel momento maturato.

Nel caso in cui al momento dell'esercizio, la società sia quotata, il valore della società sarà quello della media ponderata delle quotazioni tra i 2 mesi precedenti all'esercizio ed i 2 mesi successivi.

Nella scelta del modello di contabilizzazione, gli amministratori hanno ritenuto che tale struttura di piano sia riferibile ad un'operazione di pagamento basato su azioni regolata per cassa. Per tale ragione le prestazioni erogate sono state misurate al fair value della passività in oggetto con rilevazione a conto economico dei relativi effetti.

Contrattualmente è stato previsto che il valore della società utilizzato per il confronto venga determinato: (i) di comune accordo tra le parti, (ii) tramite perizia.

In occasione dell'esercizio dell'opzione della prima tranche, avvenuta in data 25 gennaio 2011, le parti hanno trovato un accordo sul valore attribuibile alle azioni della società, sottoposto a delibera del comitato compensi e nomine del 22 marzo 2011 e poi ratificato dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2011.

Nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 risulta iscritto, per le tranche residue, un debito pari a Euro 4.430 migliaia ed un effetto a conto economico per il primo semestre 2011 pari a Euro 3.378 migliaia. Come miglior stima per la determinazione del valore dell'azienda è stato utilizzato il prezzo di collocamento in borsa delle azioni ordinarie pari a 9,00 Euro.

### **37. Accordi di Put e Call su Interessenze di Minoranza**

Il Gruppo Salvatore Ferragamo è cresciuto negli ultimi anni prevalentemente per crescita interna. In alcune aree geografiche, in prevalenza nel continente asiatico, ha realizzato la sua espansione geografica anche tramite partnership con distributori locali. In relazione a queste partnership, gli Shareholders' Agreement regolano i rapporti tra i partner stabiliscono le regole di governance e contengono alcune previsioni di opzioni put e di opzioni call che gli azionisti possono esercitare in certe condizioni.

Le società controllate interessate da tali tipologie di accordi sono Ferragamo Japan K.K., Ferrimag Limited, Ferragamo Moda (Shanghai) Co. Ltd., Ferragamo Retail Macau Ltd., Ferragamo Korea Limited, Ferragamo (Malaysia) Sdn Bhd, Ferragamo (Singapore) Pte. Ltd., Ferragamo (Thailand) Limited e Ferragamo Retail India Private Limited.

Si riepilogano di seguito gli effetti delle opzioni che hanno generato una contabilizzazione sulla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011.

Per quanto riguarda Ferragamo Japan K.K., lo Shareholders' Agreement prevede la possibilità che i soci di minoranza, che detengono cumulativamente una quota del 29%, possano cedere le proprie azioni alla Salvatore Ferragamo, ad un prezzo contrattualmente determinato in presenza di documentate necessità finanziarie od in caso di modifica delle proprie strategie di investimento nel settore del lusso.

Conseguentemente nel bilancio al 31 dicembre 2010 è stata iscritta una passività finanziaria collegata alla possibilità di esercizio dell'opzione put da parte dei soci di minoranza sulla quota del 29% di loro proprietà. Per effetto di tale contabilizzazione, al 30 giugno 2011 il debito finanziario è pari a Euro 2.851 migliaia.

Con riferimento alla partecipazione nella società controllata Ferragamo Retail India Private Limited, nel marzo 2010 il Gruppo Salvatore Ferragamo ha modificato lo Shareholders' Agreement in essere con il partner sottoscrivendo nuovi accordi che prevedono, tra l'altro, il diritto del Gruppo Salvatore Ferragamo ad acquistare immediatamente la quota delle minoranze (pari ad una quota del 49%) ad un prezzo determinato (34.324.000 Rupie Indiane), maggiorato da una componente di interessi con parametri di calcolo predeterminati. Il Gruppo Salvatore Ferragamo ha la possibilità di esercitare l'opzione call sino al 30 giugno 2016; in caso di mancato esercizio della call entro tale data, il partner avrà la possibilità di esercitare un'opzione put a condizioni similari. In presenza di un prezzo dell'opzione già determinato e di condizioni contrattuali che assicurano all'azionista di minoranza esclusivamente una remunerazione del capitale, il Gruppo Salvatore Ferragamo ha ritenuto di avere già accesso ai benefici economici collegati alla quota di capitale opzionata. Per tale motivo, a decorrere dal 1 aprile 2010, il Gruppo Salvatore Ferragamo ha consolidato integralmente la partecipazione in Ferragamo Retail India Private Limited. Per effetto di tale contabilizzazione, al 30 giugno 2011 il debito finanziario è pari ad Euro 622 migliaia.

### **38. Informativa di settore**

Il principio contabile IFRS 8 – Segmenti operativi richiede alla società di basare l'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative. L'identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna, è regolarmente rivista dal *management* al fine dell'allocatione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di *performance*.

A decorrere dall'esercizio 2010 è stato identificato un unico segmento operativo comprensivo anche dell'attività relativa alla produzione e commercializzazione della categoria merceologica profumi.

Tale rappresentazione è coerente con le modalità in cui il *management* prende le proprie decisioni ed alloca le risorse: in tale contesto il profumo rappresenta una differente linea di prodotto della gamma offerta al pubblico che costituisce tra l'altro un efficace strumento di promozione e rafforzamento dell'immagine del *brand* (*image builder tool*).

La strategia di comunicazione vede in generale la presenza del prodotto “profumo” associata a prodotti di altre merceologie a marchio Ferragamo, suggerendo alla clientela una coerente offerta merceologica.

Il segmento operativo comprende la creazione, lo sviluppo e la produzione di articoli di calzature, pelletteria, abbigliamento, accessori per donna e uomo distribuiti prevalentemente attraverso la rete diretta di punti vendita, e in minor misura attraverso *franchisee* a rivenditori qualificati e di articoli di profumeria con marchio “Salvatore Ferragamo” e, su licenza, Ungaro la cui commercializzazione è curata da una rete di distributori selezionati prevalentemente multimarca.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2011	2010
Ricavi netti <i>Wholesale</i>	150.107	102.711
Ricavi netti <i>Retail</i>	301.826	243.600
Licenze e prestazioni	4.135	3.412
Locazioni Immobiliari	3.609	4.304
<b>Ricavi</b>	<b>459.677</b>	<b>354.027</b>
<b>Margine Lordo</b>	<b>292.151</b>	<b>226.007</b>
%	<b>63,6%</b>	<b>63,8%</b>
Costi del personale	(66.325)	(58.659)
Costi per affitti	(62.710)	(56.252)
Ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti	(12.617)	(13.188)
Costi per comunicazione	(23.126)	(17.819)
Altri costi	(56.470)	(40.789)
<b>Utile operativo</b>	<b>70.903</b>	<b>39.300</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(7.313)	7.240
Quota del risultato delle società collegate	526	169
<b>Utile ante imposte</b>	<b>64.116</b>	<b>46.709</b>
Imposte sul reddito	(18.466)	(12.236)
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>45.650</b>	<b>34.473</b>

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Rimanenze	206.461	182.780
Crediti commerciali	94.752	75.377
Immobilizzazioni materiali e investimenti immobiliari	110.157	115.171
Immobilizzazioni immateriali a vita definita e indefinita	14.550	14.888
Altre attività	112.737	103.950
<b>Totale attività al lordo della liquidità e dei crediti finanziari correnti</b>	<b>538.657</b>	<b>492.166</b>
Indebitamento finanziario netto	71.571	18.151
Debiti commerciali	142.725	103.607
Altre passività	125.097	129.972
Patrimonio netto	199.264	240.436
<b>Totale passivo e PN (al netto della liquidità e dei crediti finanziari correnti)</b>	<b>538.657</b>	<b>492.166</b>

(In migliaia di Euro)	30 giugno 2011	30 giugno 2010
<b>Altre informazioni di settore</b>		
Investimenti in immobilizzazioni materiali	11.001	9.177
Investimenti immobiliari	-	8
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	1.823	1.633



### Informativa per area geografica

L'informativa secondaria è per area geografica: i ricavi sono allocati nell'area geografica di appartenenza del cliente, le attività si basano invece sulla loro localizzazione.

Al 30 giugno 2011 e per il semestre chiuso alla stessa data.

(In migliaia di Euro)	Europa	Nord America	Giappone	Asia - Pacifico	Centro Sud America	Consolidato
<b>Ricavi</b>	115.746	96.896	60.903	168.846	17.286	459.677
<b>Altre informazioni di settore</b>						
Attività del settore	53.755	42.967	3.832	34.016	3.023	137.593
<b>Investimenti:</b>						
Attività materiali	4.867	2.147	7	3.699	281	11.001
Attività immateriali	1.541	168	86	28	-	1.823

Al 30 giugno 2010 e per il semestre chiuso alla stessa data.

(In migliaia di Euro)	Europa	Nord America	Giappone	Asia - Pacifico	Centro Sud America	Consolidato
<b>Ricavi</b>	82.604	77.993	60.292	120.484	12.654	354.027
<b>Altre informazioni di settore</b>						
Attività del settore	49.407	55.992	5.584	37.641	3.753	152.377
<b>Investimenti:</b>						
Attività materiali	1.454	730	9	6.043	941	9.177
Investimenti Immobiliari	-	8	-	-	-	8
Attività immateriali	1.547	51	5	30	-	1.633

### 39. Operazioni con parti correlate

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti con parti correlate intercorsi nei semestre chiusi al 30 giugno 2011 e 2010.

La seguente tabella mostra i valori complessivi delle transazioni intercorse con parti correlate:

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011				Saldi al 30 giugno 2011			
	Ricavi e proventi	Costi Operativi (al netto degli altri proventi)	Oneri finanziari	Crediti commerciali	Altri Crediti correnti (non finanziari)	Debiti commerciali	Altri debiti correnti (non finanziari)	Debiti finanziari
<b>Impresa con influenza notevole sul Gruppo:</b>								
Ferragamo Finanziaria S.p.A.	-	-	-	-	-	-	(5.400)	-

<b>Società collegate/correlate</b>								
Palazzo Feroni Finanziaria S.p.A.	8	(2.114)	-	15	-	-	-	-
Lungarno Alberghi S.r.l.	28	(317)	-	27	163	(145)	-	-
Zefer S.p.A.	1.093	-	-	1.093	450	-	-	-
<b>Società riconducibili a membri del Consiglio di Amministrazione</b>								
Caretti & Associati S.p.A.	-	(329)	-	-	-	(329)	-	-
Il Borro S.r.l.	8	(17)	-	9	-	(4)	-	-
Bacco S.r.l.	-	(2)	-	-	-	-	-	-
Castiglione del Bosco S.a.r.l.	3	(2)	-	2	-	-	-	-
Rubino S.r.l.	-	(41)	-	-	-	-	-	-
Studio Legale Portale Visconti	-	(281)	-	-	-	(281)	-	-
Imaginex Overseas Ltd.*	-	(1)	(44)	-	-	-	(713)	(5.092)
Imaginex Holding Ltd.*	-	-	(328)	-	-	-	(12.004)	(35.325)
Imaginex Management Co. Ltd.*	8	(87)	-	-	-	(41)	-	-
Wharf T&T Ltd.*	-	(3)	-	-	-	-	-	-
Times Square Ltd.*	-	(360)	-	-	-	-	-	-
Wharf Realty Ltd.*	-	(1.038)	-	-	-	-	-	-
Lane Crawford Holdings Ltd.*	-	(5)	-	-	-	-	-	-
Wheelock Travel Ltd.*	-	(5)	-	-	-	-	-	-
Imaginex Beauty Ltd.*	-	(3)	-	-	-	(3)	-	-
Xiamen Dongfang Hotel Co., Ltd.*	-	(85)	-	214	-	-	-	-
Imaginex (Shanghai) Commercial Co. Ltd.*	-	(4)	-	-	-	-	-	-
Shanghai Wheelock square Development Co. Ltd.*	-	(56)	-	90	-	(7)	-	-
Shanghai Harriman Property Management Co. Ltd.*	-	(12)	-	13	-	(1)	-	-
Shanghai Longxing Property Development Co. Ltd.*	-	(163)	-	67	-	(35)	-	-
Shanghai Times Square Property Management (Shanghai) Co. Ltd.*	-	(9)	-	4	-	-	-	-
<b>Altri parti correlate</b>								
Wanda Miletti Ferragamo	-	(26)	-	-	-	-	-	-
Giacomo Ferragamo	-	(282)	-	-	-	-	(48)	-
Angelica Visconti	-	(87)	-	-	-	-	(10)	-
<b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>								
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	(5.540)	-	-	-	-	(4.844)	-
<b>Totale</b>	<b>1.148</b>	<b>(10.869)</b>	<b>(372)</b>	<b>1.534</b>	<b>613</b>	<b>(846)</b>	<b>(23.019)</b>	<b>(40.417)</b>
<b>Totale Gruppo</b>	<b>459.677</b>	<b>(221.248)</b>	<b>(11.519)</b>	<b>94.752</b>	<b>31.310</b>	<b>(142.725)</b>	<b>(51.081)</b>	<b>(156.574)</b>
<b>% incidenza</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>45,1%</b>	<b>25,8%</b>

\*Per le società indicate ricavi e costi si riferiscono al periodo 1 marzo - 30 giugno 2011

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2010		Saldi al 30 giugno 2010			
	Ricavi e proventi	Costi Operativi (al netto degli altri proventi)	Crediti commerciali	Altri Crediti correnti (non finanziari)	Debiti commerciali	Altri debiti correnti (non finanziari)
<b>Impresa con influenza notevole sul Gruppo:</b>						
Ferragamo Finanziaria S.p.A.	-	-	-	683	-	(7.018)
<b>Società collegate/correlate</b>						
Palazzo Feroni Finanziaria S.p.A.	8	(2.356)	4	-	(55)	-
Lungarno Alberghi S.p.A.	32	(304)	17	-	(16)	-
Zefer S.p.A.	682	-	-	682	-	-
<b>Società riconducibili a membri del Consiglio di Amministrazione</b>						
Caretti & Associati S.p.A.	-	(54)	-	-	(54)	-
Il Borro S.r.l.	-	(8)	-	-	(2)	-
Bacco S.r.l.	-	(1)	-	-	-	-
Castiglion del Bosco S.a.r.l.	-	(2)	-	-	-	-
Rubino S.r.l.	-	(45)	-	-	-	-
<b>Altri parti correlate</b>						
Wanda Miletta Ferragamo	-	(38)	-	-	-	-
Giacomo Ferragamo	-	(217)	-	-	-	(30)
Angelica Visconti	-	(77)	-	-	-	(11)
<b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>						
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	(2.560)	-	-	-	(1.867)
<b>Totale</b>	<b>722</b>	<b>(5.662)</b>	<b>21</b>	<b>1.365</b>	<b>(127)</b>	<b>(8.926)</b>
<b>Totale Gruppo</b>	<b>354.027</b>	<b>(186.707)</b>	<b>65.316</b>	<b>18.478</b>	<b>(92.674)</b>	<b>(62.203)</b>
<b>% incidenza</b>	<b>0,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>7,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>14,3%</b>

Le vendite e gli acquisti tra parti correlate sono effettuati al prezzo normalmente praticato sul mercato. I saldi in essere a fine periodo non sono assistiti da garanzie, non generano interessi e sono regolati per contanti. Non vi sono garanzie, prestate o ricevute, in relazione a crediti e debiti con parti correlate. Il Gruppo non ha accantonato alcun fondo svalutazione crediti a fronte degli importi dovuti dalle parti correlate.

In dettaglio:

*Impresa con influenza notevole sul Gruppo*

Ferragamo Finanziaria S.p.A.

I debiti e i crediti si riferiscono alle partite inerenti il consolidato fiscale nazionale di cui la Capogruppo Salvatore Ferragamo S.p.A. è parte congiuntamente a Ferragamo Finanziaria S.p.A.(entità consolidante) e Ferragamo Parfums S.p.A..

*Società correlate (sottoposte a comune controllo)*

Palazzo Feroni Finanziaria S.p.A.

I ricavi (ed i relativi saldi a credito) si riferiscono a vendita di prodotti ed a prestazioni di servizi informatici e amministrativi. I debiti ed i costi sono inerenti ad affitti per i locali della sede centrale di Firenze e per alcuni negozi della catena italiana.

Lungarno Alberghi S.r.l.

I ricavi (ed i relativi saldi a credito) si riferiscono a vendite di prodotti; i debiti ed i costi si riferiscono essenzialmente ad affitti di immobili adibiti a negozi della catena italiana.

*Società collegate*

Zefer S.p.A.

I ricavi (ed i relativi saldi a credito) si riferiscono essenzialmente ai compensi per prestazioni di assistenza tecnica nei confronti della società.

*Società riconducibili ai membri del consiglio di amministrazione*

Caretti & Associati S.p.A.

I costi (ed i relativi saldi a debito) si riferiscono a compensi per attività di consulenza finanziaria esercitata nel periodo in oggetto.

Il Borro S.r.l.

I ricavi (ed i relativi saldi a credito) si riferiscono a vendita di prodotti ed a prestazioni di servizi amministrativi; i costi (ed i relativi saldi a debito) all'acquisto di beni e servizi prodotti e forniti dalla stessa società Il Borro S.r.l. sulla base della trasmissione di singoli ordini.

Bacco S.r.l.

I costi si riferiscono alla fornitura di affitti di immobili ad uso posti auto.

Castiglion del Bosco società agricola a responsabilità limitata

I costi (e i relativi debiti) si riferiscono all'acquisto di prodotti vinicoli. I ricavi (ed i relativi saldi a credito) si riferiscono a vendita di prodotti.

Rubino S.r.l.

I debiti ed i costi si riferiscono alla fornitura di affitti di immobili ad uso foresteria e posti auto.

Studio Legale Portale Visconti

I debiti ed i costi si riferiscono a servizi di consulenza legale forniti al Gruppo.

Imaginex Overseas Ltd.

I debiti si riferiscono al finanziamento, capitale ed interessi, concesso a Ferragamo Retail Macau Limited ed ai dividendi deliberati ma non ancora pagati alla data del 30 giugno 2011 da Ferragamo Retail Macau Limited e Ferragamo Moda (Shanghai) Co.

Limited, oltre che alle passività derivanti all'accordo di vendita del 25% di Ferragamo Moda Shanghai Co. Limited del 15,2% di Ferragamo Retail Macau Limited. I costi si riferiscono alla quota interessi sul finanziamento, all'attualizzazione delle passività relativa all'accordo di compravendita sopra indicato, ed in piccola parte a servizi di *information technology* a Ferragamo Retail Taiwan Limited.

Imaginex Holdings Ltd.

I costi si riferiscono all'attualizzazione delle passività derivanti dall'accordo del 28 febbraio 2011. I debiti si riferiscono principalmente alla valorizzazione dell'accordo di vendita del 25% della partecipazione in Ferrimac Limited, oltre ai dividendi deliberati da Ferrimac Limited e non ancora pagati alla data del 30 giugno 2011.

Imaginex Management Co. Ltd.

I costi e i relativi debiti commerciali si riferiscono ad affitto locali per negozio *outlet* ed uffici in Hong Kong ed a servizi di *information technology* a Ferragamo Retail Hong Kong Limited e Ferragamo Retail Macau Limited. I ricavi si riferiscono all'acquisto occasionale di prodotti.

Wharf T&T Ltd.

I costi si riferiscono a servizi telefonici alla Ferragamo Retail Hong Kong Limited.

Times Square Ltd.

I costi si riferiscono all'affitto locali per un punto vendita in Hong Kong.

Wharf Realty Ltd.

I costi si riferiscono ad affitti locali per un punto vendita in Hong Kong.

Lane Crawford Holdings Ltd.

I costi si riferiscono ad affitto locali per negozio *outlet* in Hong Kong.

Wheelock Travel Ltd.

I costi si riferiscono alla fornitura di servizi di viaggio occasionali.

Imaginex Beauty Ltd.

I debiti e i costi si riferiscono a passività per la fornitura di servizi di *marketing* occasionali.

Xiamen Dongfang Hotel Co., Ltd.

I costi si riferiscono principalmente ad affitti locali per il punto vendita Marco Polo Hotel *shop* ed in parte a servizi per la gestione contabile e commerciale dello stesso negozio; i crediti si riferiscono principalmente ai depositi cauzionali versati da Ferragamo Fashion Trading Shanghai.

Imaginex (Shanghai) Commercial Co. Ltd.

I costi si riferiscono alla fornitura di servizi di *information technology* alle società Ferragamo Moda Shanghai Limited e Ferragamo Fashion Trading Shanghai Limited.

Shanghai Wheelock square Development Co. Ltd.

I crediti si riferiscono ai crediti vantati da Ferragamo Fashion Trading Shanghai Co. Limited per vendita prodotti oltre a crediti per anticipi spese affitto relativi a un punto vendita a Shanghai. I costi e i debiti si riferiscono ad affitti locali per uffici di Ferragamo Fashion Trading Shanghai Co. Limited e Ferragamo Moda Shanghai Limited.

Shanghai Harriman Property Management Co. Ltd.

I crediti si riferiscono a depositi cauzionali immobiliari versati da Ferragamo Fashion Trading Shanghai Co. Limited a Shanghai Harriman Property Management Co. Ltd., quale agente per il proprietario, per i locali di un punto vendita a Shanghai.

I costi e i debiti si riferiscono ai costi di gestione per uffici affittati da Shanghai Wheelock square Development Co. Ltd. a Ferragamo Fashion Trading Shanghai Co. Limited e Ferragamo Moda Shanghai Limited.

Shanghai Longxing Property Development Co. Ltd.

I costi e i debiti commerciali si riferiscono ad affitti locali per un punto vendita a Shanghai, i crediti si riferiscono principalmente ai depositi cauzionali ed anticipi spese affitto versati da Ferragamo Moda Shanghai Co. Limited.

Shanghai Times Square Property Management (Shanghai) Co. Ltd.

I costi e i crediti si riferiscono rispettivamente a servizi di gestione immobiliare dei locali di un punto vendita a Shanghai e ai relativi depositi cauzionali.

*Altri parti correlate (riconducibili ai membri del Consiglio di Amministrazione)*

Wanda Miletta Ferragamo

I costi si riferiscono all'affitto di un immobile adibito a negozio posseduto dalla Sig.ra Wanda Ferragamo.

Giacomo Ferragamo

I costi e i debiti si riferiscono al costo sostenuto dalla Capogruppo in relazione al rapporto di lavoro dipendente intercorrente tra Giacomo Ferragamo e la Capogruppo, inclusivo di *bonus* variabile.

Angela Visconti

I costi e i debiti si riferiscono al costo sostenuto dalla Capogruppo in relazione al rapporto di lavoro dipendente intercorrente tra Angela Visconti e la Capogruppo, inclusivo di *bonus* variabile.

*Dirigenti con responsabilità strategiche*

I dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati nella tabella sottostante:

<b>Nome e cognome</b>	<b>Funzione</b>
Michele Norsa	Direttore Generale e Amministratore Delegato
Ernesto Greco	Direttore Generale Amministrazione, Finanza, Controllo e Sistemi Informativi
Massimo Barzagli	Direttore Supply Chain e region Europa

I costi e i debiti si riferiscono al costo sostenuto dal Gruppo in relazione al rapporto di lavoro dipendente intercorrente, inclusivo di *bonus* variabile e, nel caso dell'Amministratore Delegato Dott. Michele Norsa, si riferiscono anche al compenso in qualità di Amministratore Delegato, inclusivo di *bonus* variabile e del piano basato sul valore delle azioni regolato per cassa. Il totale costi pari a Euro 5.540 migliaia si riferisce per Euro 2.162 migliaia a stipendi per lavoro dipendente e compensi amministratori e per Euro 3.378 migliaia al piano basato sul valore delle azioni regolato per cassa.

**40. Dividendi**

La Capogruppo Salvatore Ferragamo S.p.A., in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 30 marzo 2011, nel corso del mese di Aprile ha provveduto al pagamento ai soci di dividendi per Euro 24.015 migliaia relativi al risultato dell'esercizio 2010.

Peraltro altre società del Gruppo, nel primo semestre 2011, hanno pagato ai propri Soci terzi, dividendi per Euro 7.387 migliaia.

**41. Impegni e rischi**

Il dettaglio dei rischi, degli impegni e degli altri conti d'ordine è il seguente:

<b>(In migliaia di Euro)</b>	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Fideiussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo	6.494	6.924
Garanzie prestate da terzi nell'interesse di società del Gruppo	1.388	1.441
Garanzie prestate dalle società del Gruppo nell'interesse di terzi	14.650	8.724
<b>Totale</b>	<b>22.532</b>	<b>17.089</b>

Le fideiussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo evidenziano prevalentemente: fideiussioni rilasciate da istituti di credito a favore degli Uffici IVA per crediti richiesti a rimborso dalle società del Gruppo italiane, fideiussioni rilasciate a favore di terzi su contratti di locazione stipulati dalle società del Gruppo.

Le garanzie prestate da terzi nell'interesse di società del Gruppo riguardano prevalentemente contratti di locazione.

Le garanzie prestate dalle società del Gruppo comprendono una garanzia per 6 milioni di Usd (Euro 4.151 migliaia) relativa ad un contratto di affitto del Gruppo Ferragamo Usa e per la parte rimanente sono prevalentemente a favore di istituti di credito a garanzia di linee di credito utilizzabili localmente.

#### **42. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ovvero quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'evento, possano dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli Azionisti di minoranza.

#### **43. Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2011**

In riferimento al contenzioso fiscale in essere dal 2006 tra la Ferragamo France SAS e le autorità fiscali francesi relativo ai periodi d'imposta 2004 e 2005 in materia di transfer price, come indicato nella relazione sulla gestione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, in data 1 luglio 2011 l'autorità fiscale francese ha notificato lo sgravio totale per entrambi gli anni avendo riconosciuto dei vizi formali nella notifica della pretesa tributaria che la Ferragamo France SAS aveva sollevato nell'ampio ricorso presentato avverso gli avvisi di accertamento.



**Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis del D.lgs. 58/98 (Testo Unico della finanza) e dell'art. 81 -ter del Reg. CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

1. I sottoscritti Michele Norsa in qualità di “Amministratore Delegato” ed Ernesto Greco in qualità di “Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della Salvatore Ferragamo S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e  
- l'effettiva applicazione,  
delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2011.

2. L'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è stata valutata sulla base del modello Internal Control – Integrated Framework emanato dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta il modello di riferimento a livello internazionale generalmente accettato.

3. Si attesta, inoltre, che

3.1 Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011:

- a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi;
- b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società Capogruppo e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

29 agosto 2011

Amministratore Delegato  
Michele Norsa

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari  
Ernesto Greco