



Relazione Finanziaria  
Semestrale

30/06/2015

## INDICE

Dati societari .....	3
Composizione degli organi sociali.....	4
Struttura del Gruppo .....	5
Organigramma del Gruppo .....	6
Rete distributiva .....	7
<b>RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE</b>	
Attività del Gruppo .....	9
Risultati del Gruppo al 30 giugno 2015 .....	20
Analisi dei ricavi .....	24
– Ricavi per area geografica .....	24
– Ricavi per canale distributivo.....	26
– Ricavi per linea di prodotto.....	28
Risultati operativi.....	31
Analisi degli ammortamenti, oneri finanziari netti, imposte e risultato netto.....	33
Analisi dei saldi patrimoniali e finanziari .....	35
– Capitale circolante netto .....	35
– Investimenti .....	36
– Indebitamento finanziario netto.....	37
– Patrimonio netto.....	38
Indicatori economici e finanziari.....	39
Informazioni sul governo societario .....	40
Fatti di rilievo successivi alla chiusura del periodo .....	42
Evoluzione prevedibile della gestione.....	43
Rapporti con parti correlate .....	44
Gestione dei rischi finanziari .....	45
<b>BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2015</b>	
Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata .....	47
Conto economico complessivo consolidato.....	48
Rendiconto finanziario consolidato .....	49
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato .....	50
Note illustrative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato .....	51
<b>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2015</b>	
ai sensi dell’art. 81-ter del regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e Integrazioni.....	88
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....</b>	<b>89</b>

## DATI SOCIETARI

### SEDE LEGALE DELLA CAPOGRUPPO

Moleskine S.p.A.  
Viale Stelvio 66 – 20159 Milano

### DATI LEGALI DELLA CAPOGRUPPO

Capitale sociale deliberato Euro 2.121.802,05  
Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 2.121.802,05

Registro Imprese di Milano n. 07234480965  
R.E.A. di Milano n. 1945400  
C.F. e P. Iva 07234480965  
Sito Istituzionale [www.moleskine.com](http://www.moleskine.com)

## COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Marco Ariello Arrigo Berni Philippe Claude Sevin Giuseppe Zocco Daniele Raynaud Fabio Brunelli Daniela Della Rosa Claudia Parzani* Orna Ben Naftali*	Presidente Amministratore Delegato Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore Amministratore
<b>Comitato per il Controllo e Rischi</b>	Fabio Brunelli Daniela Della Rosa Marco Ariello	Presidente
<b>Comitato per la Remunerazione</b>	Daniela Della Rosa Fabio Brunelli Marco Ariello	Presidente
<b>Collegio Sindacale</b>	Paola Maiorana Rocco Santoro Roberto Spada Sabrina Pugliese Cristiano Proserpio	Presidente Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Supplente
<b>Società di revisione</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	
<b>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	Alessandro Strati	

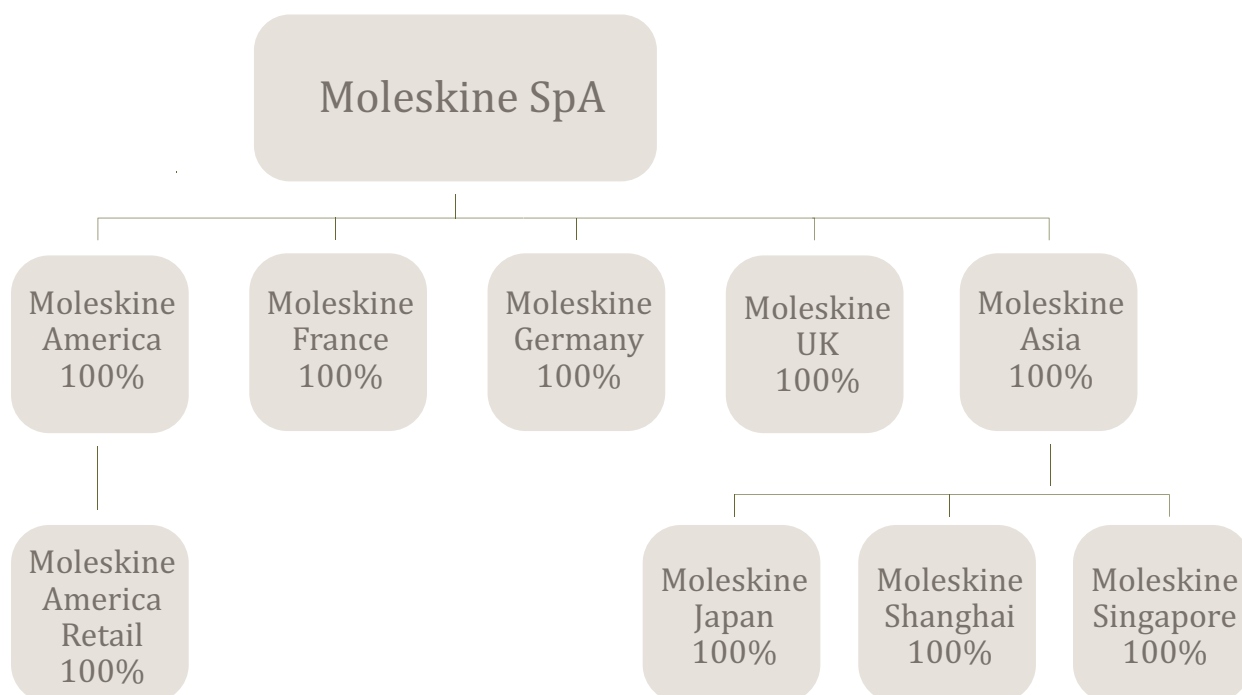
(\*) Dall'11 marzo 2015, a seguito delle dimissioni rassegnate dal Consigliere Claudia Parzani, l'Assemblea degli Azionisti del 15 aprile 2015 ha confermato la proposta di nomina avanzata dal Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2015 di Orna Ben Naftali, nominata per cooptazione in stessa data.

## STRUTTURA DEL GRUPPO

Il Gruppo include, oltre alla Capogruppo Moleskine S.p.A. (“**Moleskine**” o la “**Società**”), la società Moleskine America, Inc. (“**Moleskine America**”), controllata direttamente al 100%, con sede a New York, 210 Eleventh Avenue, Suite 1004, e la società Moleskine America Retail LLC (“**Moleskine America Retail**”), organizzata secondo le leggi dello Stato del Delaware, interamente partecipata da Moleskine America; include inoltre la società Moleskine Asia Ltd (“**Moleskine Asia**”), avente sede ad Hong Kong, Suite 3202A, 32/F, The Centrium, partecipata direttamente al 100% dalla Società, la società Moleskine Trade and Commerce Shanghai Co. Ltd, con sede legale a Shanghai, Unit 3506, Tower 2, Grand Gateway Center, No. 3, Hong Qiao Road, Xuhui District (“**Moleskine Shanghai**”), la società Moleskine Singapore Pte Ltd (“**Moleskine Singapore**”), con sede a Singapore, 6001 Beach Road HEX 13-04 Golden Mile Tower, e la società Moleskine Japan K. K. (“**Moleskine Japan**”), con sede a Tokyo, 5-4-35-1301 Minami Aoyama, Minato-ku, queste ultime tre società interamente controllate da Moleskine Asia.

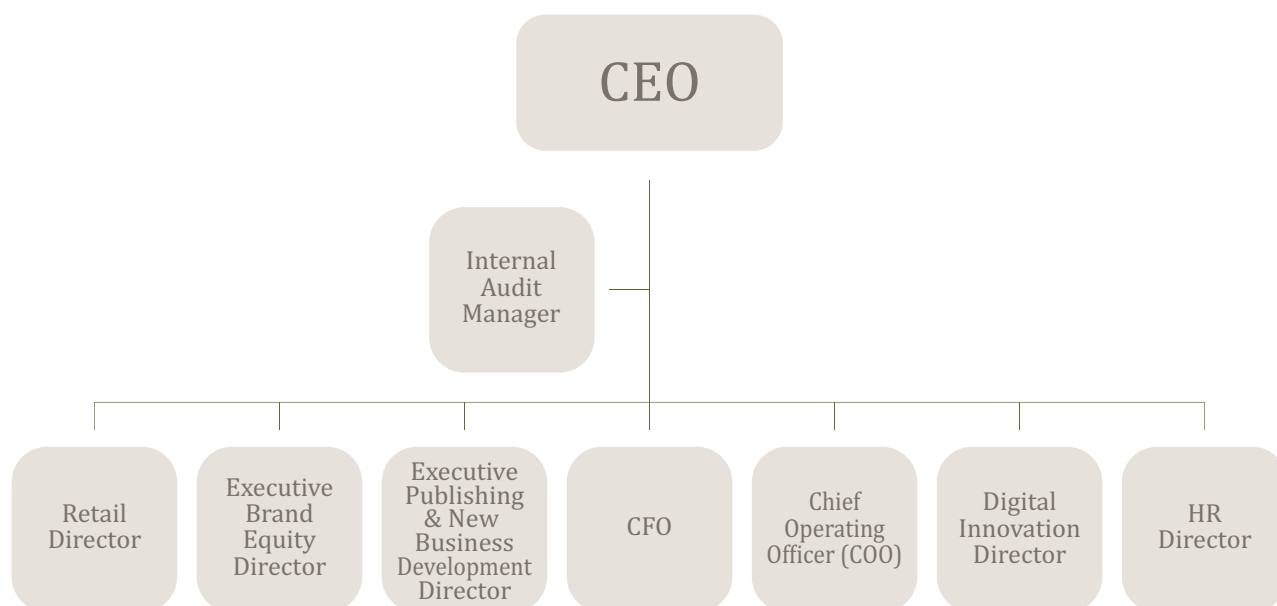
Rientrano altresì nel perimetro di Gruppo la società Moleskine France S.à.r.l (“**Moleskine France**”), con sede a Parigi 39, rue Beauregard, la società Moleskine Germany GmbH (“**Moleskine Germany**”) avente sede a Colonia, Spichernstraße 73, e la società Moleskine UK Limited (“**Moleskine UK**”) con sede legale a Londra, Second floor, Cardiff House, Tilling Road, tutte interamente controllate dalla Capogruppo Moleskine.

La seguente rappresentazione grafica mostra la composizione del Gruppo e le partecipazioni detenute da Moleskine con l’indicazione delle relative percentuali di partecipazione:



## ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO

Di seguito si riporta l'organigramma funzionale di Gruppo al 30 giugno 2015:



## RETE DISTRIBUTIVA

Il Gruppo propone i suoi prodotti sul mercato attraverso diversi canali di distribuzione. Dal punto di vista del consumatore finale, il Gruppo è presente sul mercato attraverso:

- il canale della distribuzione *Retail*, cioè il canale di distribuzione diretta (al dettaglio) per il quale il Gruppo si avvale di negozi gestiti per il tramite di società terze o gestiti direttamente, quest'ultimi cosiddetti "DOS" ovvero Directly Operated Stores;
- il canale *Wholesale*, cioè il canale che, per la vendita ai consumatori finali, si avvale di intermediari, con la conseguenza che in tal caso sono questi ultimi ad essere i clienti del Gruppo;
- il canale B2B, rivolto alla vendita di prodotti personalizzati Moleskine ad aziende, istituzioni e varie organizzazioni, attraverso un modello misto diretto ed indiretto;
- il canale *e-Commerce*, cioè la vendita on-line dei propri prodotti, tramite i propri siti Web.  
In questo canale sono ricomprese anche le vendite di prodotti digitali, quali, a titolo esemplificativo, le applicazioni software con funzionalità integrate per dispositivi mobili.





## ATTIVITÀ DEL GRUPPO

### PREMESSA

Con riferimento al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2015, le informazioni numeriche inserite nel presente resoconto ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse nel periodo di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

### CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELLE ATTIVITÀ

Moleskine è il *brand* attraverso il quale il Gruppo sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di oggetti nomadi: taccuini, quaderni, agende, borse, strumenti per scrivere, oggetti per leggere, ispirati ad una personalità mobile, che rappresentano un sinonimo di cultura e identità personale, nel mondo reale come in quello virtuale.

I prodotti e i servizi del Gruppo sono organizzati in 2 linee, così articolate:

i) collezioni *paper* ("**Collezioni Paper**") cioè i prodotti su carta, quali taccuini, agende, prodotti *home-office* e *gift*. Si segnala che all'interno di questa linea sono ricompresi anche i prodotti e i servizi analogico/digitali, ovvero appartenenti alla categoria cosiddetta "*ADA-Analog-Digital-Analog*", in quanto deputati a porsi nel continuum tra la sfera analogica e digitale.

Alcuni esempi di prodotti appartenenti a questa categoria sono la linea di *Smart Notebook* sviluppata in collaborazione con Evernote, il taccuino creato per l'utilizzo con *smartpen* Livescribe nonché il taccuino sviluppato in partnership con Adobe, leader nel marketing digitale e nelle soluzioni per contenuti multimediali digitali. Recentemente lanciata sul mercato, l'applicazione calendario per iOS *Timepage*, è a sua volta inclusa in questa categoria di prodotti.

ii) collezioni *writing, travelling & reading* ("**Collezioni WTR**"), cioè oggetti per la scrittura, il viaggio e la lettura, quali penne, matite, borse, occhiali da vista e lampade per lettura.

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti in 113 Paesi:

- i) indirettamente attraverso una rete di 74 distributori (c.d. canale *Wholesale*) che serve librerie, *department stores*, *specialty stores*, cartolerie, musei (c.d. *retailers*); e
- ii) a) attraverso un modello misto diretto ed indiretto per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (c.d. B2B), b) tramite il sito internet (*e-Commerce*), e c) tramite una rete *retail* composta da 43 negozi monomarca, 16 in Cina, 2 a Singapore, 2 a Hong Kong, 8 in Italia, 3 nel Regno Unito, 4 in Francia, 2 in Germania e 6 in USA.

## ATTIVITÀ SVOLTE DAL GRUPPO PER L'INCREMENTO DELLA NOTORIETÀ DELLA MARCA

Nel corso del periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2015, le attività svolte a sostegno della notorietà della marca si sono articolate lungo le principali direttrici già delineate nel corso del 2014 secondo una strategia orientata ad uno *story telling* di qualità, con testi, foto e video d'ispirazione veicolata da canali ufficiali e amplificata dai media e dai fan:

- **Edizioni limitate e edizioni special cult.** Si segnalano i lanci dedicati al pubblico più giovane di due *Notebook Limited Edition* di notorietà mondiale: **Alice in Wonderland**, un classico letterario, e **Batman**, uno dei super eroi più amati. Nella stessa attività di supporto ai nuovi lanci, si inseriscono i nuovi titoli della collana **Inspiration and Process in Architecture** dedicati a Kengo Kuma, Michael Graves e allo Studio MK27 di Marcio Kogan e il taccuino in edizione limitata **Skyline Milano**, dedicato all'esplorazione della città attraverso i suoi luoghi simbolo. A sostegno del posizionamento culturale della marca, prosegue la comunicazione di supporto per la divisione **Moleskine Publishing** con tre nuovi titoli dedicati al mondo creativo: **I am Milan**, primo titolo di una nuova collana illustrata dedicata alle città, disegnate e reinterpretate da Carlo Stanga, **Vivienne Westwood**, pubblicazione entrata a far parte della collana Fashion Unfolds dedicata al lavoro dell'estrosa stilista inglese e un titolo sviluppato insieme a 24ore Cultura dedicato a **Bob Noorda**, noto designer olandese insignito di 4 Compassi d'Oro.



*Alice Adventures in Wonderland*



Batman collection

- **Eventi.** Tra le iniziative più significative si segnala la partnership con **TED** (Technology, Entertainment and Design), leader internazionale nel settore degli eventi su tecnologia, creatività e innovazione, presso la loro conferenza tenutasi a Vancouver nel mese di marzo. Moleskine ha fornito a tutti i 2.550 partecipanti zaini Classic personalizzati nonché taccuini e penne. Nella hall è stata allestita un'area Moleskine dedicata, con un tavolo esperienziale a disposizione di tutti i partecipanti dove poter provare gli oggetti Moleskine, tra cui le collezioni *analog/digital*, le cover, le penne. Moleskine ha anche svolto il ruolo di media partner, raccogliendo le idee presentate alla conferenza TED con l'aiuto di strumenti analogici e digitali, suscitando interesse attraverso i canali digitali di public relation. Un altro evento importante del semestre è il **Centro di documentazione sull'innovazione del design** realizzato in collaborazione con Ventura Lambrate, uno dei design district più importanti e innovativi al mondo. Un team di giovani designer, attrezzati con il Moleskine *Smart Notebook*, *Creative Cloud Connected*, ha documentato i più interessanti oggetti, materiali, soluzioni tecnologiche oltre a installazioni, ritratti, persone e spazi post-industriali tra le vie e gli edifici dell'area industriale di Ventura-Lambrate. I loro disegni, catturati con la speciale app e caricati direttamente in Adobe Creative Cloud, sono stati successivamente elaborati in Photoshop dal vivo su uno schermo presso il centro di documentazione in Via Ventura 14. Le opere finali sono state esposte al pubblico in forma analogica, dentro il centro di documentazione, e digitale, su gallery online pubblicate da vari magazine di design.

Tra gli accadimenti del semestre, degno di nota è anche l'ingresso di Moleskine in **Fondazione Altagamma**, l'organismo che dal 1992 riunisce quasi 90 imprese che rappresentano l'eccellenza italiana nell'alto di gamma, con un fatturato complessivo di 18 miliardi di Euro, realizzato per la maggior parte all'estero. In qualità di Socio Fondatore, Moleskine parteciperà alle iniziative promosse dalla Fondazione fornendo il proprio contributo e avvalendosi dei servizi che Altagamma riserva alle proprie imprese. In un contesto come quello contemporaneo in cui il sapere si

crea e si diffonde secondo logiche diverse da quelle tradizionali, le idee si generano in movimento e la sfera analogica e digitale tendono ad intrecciarsi, Moleskine, attraverso i propri oggetti nomadi, intende fornire delle piattaforme aperte a supporto della creatività, un valore che unisce tutti i brand che fanno parte di Altagamma.

Si evidenzia inoltre il coinvolgimento di Moleskine per la quarta volta all'**Hong Kong International Film Festival**, il principale festival cinematografico in Asia in occasione del quale Moleskine ha creato un taccuino in edizione speciale firmato Sylvia Chang nonché la partecipazione alla **Biennale di Design di Saint Etienne**, uno dei più importanti appuntamenti internazionali per il mondo dell'industrial design, esponendo la collezione delle Classic Bags e delle penne disegnate da Giulio Iacchetti. Infine, Moleskine ha organizzato a Milano, in occasione di **Expo 2015**, un evento in collaborazione con l'associazione **Sketchmob**, invitando gli *sketcher* per ritrarre i padiglioni e le installazioni dell'Expo attraverso disegni e schizzi, successivamente digitalizzati e diffusi online anche tramite media e social network.

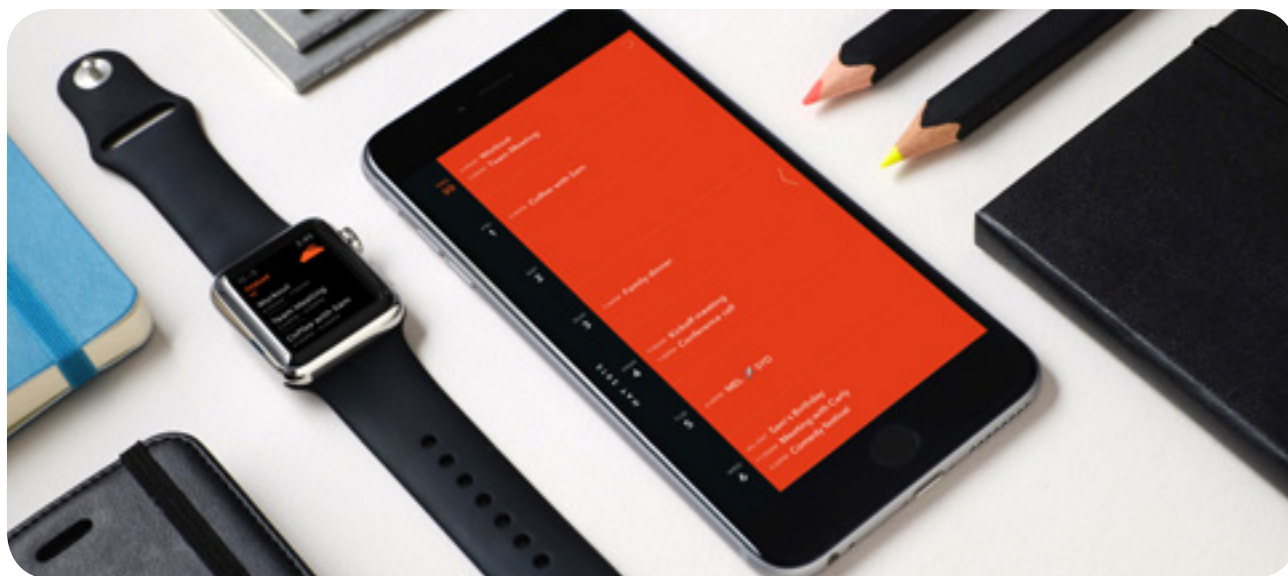


Sketchmob Expo



- **Campagne di comunicazione a supporto dei lanci di nuovi prodotti.** Nel corso del primo semestre 2015 sono state lanciate al pubblico diverse nuove collezioni tra cui i **Moleskine Chapters Journals**, ideali per organizzare idee e note ovunque ci si trovi perché divisi in capitoli, numerati e da personalizzare, nonchè tascabili, grazie al formato *slim*; una nuova collana editoriale **Fashion Unfolds**, sul mondo della moda dove ogni libro svela il processo creativo di un importante stilista internazionale; i nuovi colori della **Tool Belt**, accessorio studiato per essere applicato alla copertina dei taccuini Moleskine e delle penne a click e a clip, i nuovi modelli della serie **myCloud** ovvero lo *Small Backpack*, la *Briefcase* e *Briefcase Curve*, le nuove custodie per iPhone 6 e 6 Plus.

Tra le attività di PR a supporto del lancio di nuovi prodotti, si segnala anche la campagna a sostegno dell'applicazione *Timepage* che ha contribuito a posizionarla nel segmento più alto delle app nella categoria produttività, in grande rilievo nell'AppStore.



*Timepage App*

## AMPLIAMENTO DELLA DISTRIBUZIONE DELLA MARCA

Coerentemente con la strategia di accrescimento della distribuzione della marca, il Gruppo ha incrementato il numero di punti vendita relativi al canale *Wholesale* ed ha altresì intensificato la propria presenza e visibilità all'interno dei punti vendita dei *Top Retailer*, continuando ad investire nelle attività di Trade Marketing e Visual Merchandising attraverso l'implementazione di Atelier, particolari strutture espositive, che al 30 giugno 2015 ammontano a 191 installazioni a livello internazionale (188 installazioni al 31 marzo 2015).

Tra le nuove installazioni del semestre si menzionano gli Atelier realizzati presso la Feltrinelli di Milano Piazza Duomo, quelli presso Payot a Ginevra, presso UCSD a San Diego, California, Cultura a Parigi ed Incube a Fukuoka; si segnala anche il rinnovo dell'Atelier di Selfridges a Londra e di Thalia ad Amburgo con struttura, posizione e assortimento rinnovato e migliorato.

Tra le altre attività a sostegno di questo pilastro della strategia di crescita, ovvero l'apertura di negozi diretti monomarca, nei primi sei mesi dell'esercizio 2015 si sono registrate 9 nuove aperture, relative in EMEA ai negozi di Roma, Via Frattina e dell'aeroporto di Francoforte T2 (Temporary Store), negli Stati Uniti di Washington Union Station, in Cina di Qingdao Mix C, Shanghai K11, Xiamen Paragon e Dalian Pavilion, a Singapore al negozio di Westgate e ad Hong Kong al negozio di Eslite (quest'ultima si configura come un passaggio dal canale *Wholesale* al canale *Retail*). Nel corso del primo semestre 2015 sono stati chiusi quattro negozi temporanei arrivati a naturale scadenza del contratto, ovvero Spietafield, Boxpark ed Old Street a Londra e Saint Honoré a Parigi, e tre negozi permanenti, specificamente Shorthills in USA, Takashimaya in Asia e Napoli, questi ultimi due arrivati a naturale scadenza del contratto.



USA Washington – Union Station



Shanghai – Store inside K11 mall

## AMPLIAMENTO DELLA GAMMA DI PRODOTTI OFFERTI

La strategia 2015 per le collezioni Moleskine prevede l'ampliamento della gamma attuale, con l'obiettivo di rispondere sempre più puntualmente alle esigenze dei target di riferimento grazie a proposte innovative, unitamente al rinnovamento delle proposte esistenti.

La campagna agende 2016 include le agende 18 mesi, disponibili in una grande varietà di design e formati, come le agende universitarie per studenti e insegnanti, le edizioni limitate dedicate a Star Wars, Le Petit Prince e ai Peanuts.



18 months Planners





18 months academic diaries



Le Petit Prince planners 18 months





I nuovi modelli *myCloud*, ideali per l'organizzazione della giornata lavorativa, concretizzano il concetto di "myanalog cloud", vale a dire l'insieme di oggetti che ogni giorno il nomade contemporaneo, cuore del target Moleskine, sceglie di portare con sé e che nella borsa trova il suo momento di sintesi.

Moleskine entra in un nuovo segmento di gamma attraverso due modelli di *Device Bags*, per il contenimento, la protezione e il trasporto quotidiani dei digital devices: borse pratiche e versatili, indossabili a tracolla o come zaino.

Si rinnovano inoltre i due modelli più richiesti della collezione Classic Bags, Backpack e Messenger, che vengono migliorati nei materiali e nelle caratteristiche, mantenendo il design fortemente iconico e i concetti ad esso sottesi.



*Classic Reporter Bag*

Moleskine rafforza la collezione *Writing* con sei nuovi colori per il corpo penna delle Classic Pen, a completamento dell'offerta esistente che, per rispondere alle diverse preferenze di modalità di scrittura del suo pubblico, si compone di penne sia con cappuccio e punta roller sia click e con punta a sfera: una nuova palette in armonia con l'intera collezione Moleskine, che conserva l'originale forma rettangolare a garanzia del perfetto connubio tra penna e taccuino grazie alla clip disegnata ad hoc.

Con l'obiettivo di rafforzare il legame tra le collezioni *Paper* e *WTR*, facendo leva sull'offerta core, si amplia anche la proposta *Toolbelt*, l'accessorio per taccuino/agenda che integra fisicamente strumenti analogici e digitali, consentendone il trasporto congiunto in modo pratico e sicuro, grazie alla perfetta vestibilità sul taccuino, alle tasche, anche con zip, per alloggiare i supporti digitali: due nuovi colori si affiancano agli esistenti in formato large insieme al formato pocket nei classici colori Payne's Grey e Rosso.

La categoria Journals, oggi presidiata da Moleskine con due proposizioni distinte di quaderni per la nota quotidiana, è stata individuata come potenziale per attrarre nuovi target e aumentare la frequenza di acquisto: con l'obiettivo di crescere in consistenza e rilevanza per i target è stata introdotta la nuova *Chapters Collection: journals* ideali per organizzare idee e note ovunque ci si trovi perchè divisi in capitoli, numerati e da personalizzare, e tascabili, grazie al formato *slim*. Caratterizzati da un design distintivo con rilegatura *coptic*, i nuovi Chapters – in quattro colori, tre dimensioni e due layout – sono disponibili in singola unità di vendita, completando le collezioni *Volant*, set da due journals in due *nuance* del medesimo colore, e *Cahier*, set da 3 journals con copertina in cartoncino personalizzabile e decorabile.

Per quanto riguarda le novità nell'ambito delle proposizioni digitali, si segnala il lancio di **Moleskine Timepage**, un'applicazione in grado di supportare tutti i calendari compatibili con iPhone (quali Exchange, Outlook, Office365, Facebook, AOL, Yahoo, Google, iCloud) tramite un'interfaccia che permette di visualizzare gli appuntamenti giorno per giorno in tutta semplicità, favorendo al contempo la integrazione con il mondo reale (previsioni meteo, tempo di viaggio stimato, indicazioni stradali e Uber).

Nell'ambito degli **Evernote Smartbook** del business Notebook by Moleskine si segnala l'introduzione di nuove proposizioni con nuovi colori e nuove dimensioni.

Infine, al pubblico più giovane sono dedicati i lanci di due nuove licenze per Notebook Limited Edition di notorietà mondiale: Alice in Wonderland, un classico letterario, e Batman, uno dei super eroi più amati. Quattro referenze per ciascuna licenza cui si affiancano due proposte in versione limitata e numerata disponibile solo su Moleskine *e-Commerce* e *Retail*.



*Alice adventures in Wonderland*

## RISULTATI DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2015

Nelle seguenti tabelle si riporta *i)* il prospetto di conto economico consolidato di sintesi al 30 giugno 2015, comparato con lo stesso periodo dell'anno precedente, *ii)* lo schema riclassificato per fonti e impieghi della situazione patrimoniale al 30 giugno 2015, comparato con il 31 dicembre 2014, nonché *iii)* il dato relativo agli investimenti del primo semestre 2015, comparato con i medesimi dati riferiti al 30 giugno 2014.

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi ed indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance. Ciò, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tuttavia tali schemi ed indicatori, non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Si segnala inoltre che l'attività del Gruppo, pur non evidenziando profonde variazioni stagionali o cicliche delle vendite annuali complessive, risulta influenzata dalla diversa distribuzione, nei vari mesi dell'anno, del flusso di ricavi e di costi. Per tali motivi, l'analisi dei risultati e degli indicatori economici, patrimoniali e finanziari del periodo non può essere pienamente considerata come quota proporzionale dell'intero esercizio.

### CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 vs 2014	%
Ricavi	53.843	100,0%	41.077	100,0%	12.766	31,1%
EBITDA <sup>(1)</sup>	13.980	26,0%	10.557	25,7%	3.423	32,4%
Risultato operativo	11.546	21,4%	8.716	21,2%	2.830	32,5%
Risultato netto	7.755	14,4%	5.129	12,5%	2.626	51,2%
Ricavi <i>Adjusted</i> <sup>(2)</sup>	53.805	100,0%	41.023	100,0%	12.782	31,2%
EBITDA <i>Adjusted</i> <sup>(3)</sup>	15.146	28,1%	11.711	28,5%	3.435	29,3%
Risultato operativo <i>Adjusted</i> <sup>(3)</sup>	12.712	23,6%	9.870	24,1%	2.842	28,8%
Risultato netto <i>Adjusted</i> <sup>(3)</sup>	8.584	16,0%	5.931	14,5%	2.653	44,7%

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

(2) I Ricavi *Adjusted* rappresentano i ricavi di conto economico al netto dei ricavi derivanti dalla cessione dei sistemi espositivi (display) e degli altri proventi diversi.

(3) L'EBITDA *Adjusted*, il Risultato operativo *Adjusted* e il Risultato netto *Adjusted*, si riferiscono a grandezze depurate da fattori non ricorrenti e dagli *special items*.



## SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA PER FONTI E IMPIEGHI

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
<b>Fonti e Impieghi</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2014</b>
<b>Impieghi</b>			
Rimanenze	24.115	15.785	17.482
Crediti commerciali	27.833	22.798	22.393
Debiti commerciali	(19.430)	(17.754)	(13.946)
<b>Capitale Circolante Netto Commerciale (A)</b>	<b>32.518</b>	<b>20.829</b>	<b>25.929</b>
Altri crediti correnti	2.135	1.798	1.449
Debiti per imposte dell'esercizio	(4.956)	-	(1.154)
Crediti per imposte dell'esercizio	-	2.081	-
Altri debiti correnti	(5.711)	(4.520)	(3.512)
<b>Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)</b>	<b>(8.532)</b>	<b>(641)</b>	<b>(3.217)</b>
<b>Capitale Circolante Netto (A + B)</b>	<b>23.986</b>	<b>20.188</b>	<b>22.712</b>
Immobili, impianti e macchinari	6.161	6.306	5.193
Avviamento e marchio	76.830	76.859	76.850
Altre attività immateriali	4.324	4.236	3.690
Crediti non correnti	2.273	2.127	1.345
<b>Attività non correnti</b>	<b>89.588</b>	<b>89.528</b>	<b>87.078</b>
Imposte differite nette	(10.206)	(13.615)	(13.041)
Fondi per rischi e oneri correnti e non correnti	(787)	(450)	(669)
Fondi relativi al personale	(1.540)	(1.802)	(1.593)
Altri debiti non correnti	(52)	(170)	-
<b>Passività correnti e non correnti</b>	<b>(12.585)</b>	<b>(16.037)</b>	<b>(15.303)</b>
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>100.989</b>	<b>93.679</b>	<b>94.486</b>
<b>Fonti</b>			
Patrimonio Netto	90.373	89.060	77.060
Indebitamento finanziario netto	10.616	4.619	17.426
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>100.989</b>	<b>93.679</b>	<b>94.486</b>

## ALTRI DATI DI SINTESI

	Situazione al	
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	30 giugno 2015	30 giugno 2014
Investimenti <sup>(4)</sup>	2.022	1.927

(4) Gli Investimenti sono riferiti agli investimenti lordi in attività materiali e immateriali al netto dei decrementi del periodo.

\* \* \*

Di seguito è riportata la modalità di costruzione di taluni indicatori “Adjusted”, utilizzati al fine di rappresentare l’andamento gestionale del Gruppo, al netto di proventi e oneri non ricorrenti e di *special items* individuati dal management al fine di presentare un dato normalizzato.

I Ricavi *Adjusted* sono calcolati dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Ricavi	53.843	41.077
Ricavi per display	(58)	(77)
Altri proventi diversi	20	23
<b>Ricavi Adjusted</b>	<b>53.805</b>	<b>41.023</b>

L’EBITDA *Adjusted* rappresenta il risultato netto al lordo degli ammortamenti e svalutazioni delle attività immateriali e materiali, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito, al lordo degli oneri e dei proventi non ricorrenti e degli *special items* quali, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo:

- i) costi per *severance* e costi correlati conseguenti a riorganizzazioni aziendali;
- ii) costi legali ed ulteriori costi correlati ad operazioni straordinarie (i.e. cambi di modello distributivo, chiusura di accordi con distributori/fornitori, *lump sum* ed altre tipologie di costi corrisposti a titolo transattivo con terze parti, ecc);
- iii) costi connessi a contenziosi di natura fiscale e/o tributaria;
- iv) altri costi *one off* non correlati al normale andamento della gestione (i.e. costi derivanti da campagne di richiamo, costi per l’adeguamento alla normativa nazionale e/o internazionale applicabile, ecc.);
- v) proventi straordinari e non ricorrenti (i.e. risarcimento assicurativo in caso di incendio di un magazzino, ecc.).

L'EBITDA *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
EBITDA	13.980	10.557
Piano di incentivazione al management (Stock Grant)	-	32
<b>Totale oneri non ricorrenti (A)</b>	<b>-</b>	<b>32</b>
Piano di incentivazione al management (Stock Option)	194	140
Costi accessori al processo di quotazione	-	176
Modifica dei modelli distributivi <sup>(5)</sup>	399	733
Altre consulenze	-	3
Altri proventi e oneri diversi	-	11
Incentivi all'esodo riconosciuti ai dipendenti <sup>(6)</sup>	573	59
<b>Totale special items (B)</b>	<b>1.166</b>	<b>1.122</b>
<b>Totale oneri non ricorrenti e special items (A + B)</b>	<b>1.166</b>	<b>1.154</b>
<b>EBITDA Adjusted</b>	<b>15.146</b>	<b>11.711</b>

(5) Inclusi nelle voci di conto economico Costi per servizi per Euro 223 migliaia e nella voce Altri oneri operativi per Euro 176 migliaia.

(6) Inclusi nelle voci di conto economico Costo del personale per Euro 545 migliaia, nella voce Costi per servizi per Euro 15 migliaia e nella voce Altri oneri operativi per Euro 13 migliaia.

L'EBIT *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Risultato operativo (EBIT)	11.546	8.716
Totale oneri non ricorrenti e special items <sup>(7)</sup>	1.166	1.154
<b>Risultato operativo (EBIT) Adjusted</b>	<b>12.712</b>	<b>9.870</b>

(7) Si rimanda alla riconciliazione dell'EBITDA *Adjusted*

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

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Risultato netto	7.755	5.129
Totale oneri non ricorrenti e special items	1.166	1.154
Effetto Imposte	(337)	(352)
<b>Risultato netto Adjusted <sup>(8)</sup></b>	<b>8.584</b>	<b>5.931</b>

(8) Il Risultato netto *Adjusted* è quindi calcolato al netto dell'effetto degli oneri non ricorrenti e degli special items e del relativo effetto fiscale

## ANALISI DEI RICAVI

I ricavi passano da Euro 41.077 migliaia nel primo semestre del 2014 a Euro 53.843 migliaia nel primo semestre del 2015, con un incremento pari a Euro 12.766 migliaia, corrispondente al 31,1%. I ricavi *Adjusted* passano da Euro 41.023 migliaia nel primo semestre del 2014 a Euro 53.805 migliaia nel primo semestre del 2015, registrando una crescita del 31,2%: tale crescita, a tassi di cambio costanti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, sarebbe stata pari al 17,5%.

L'incremento dei ricavi di vendita è dovuto principalmente all'aumento dei volumi legato allo sviluppo della strategia multicanale, al cambio dei modelli di business nel mercato tedesco, canadese e dei paesi nordici e all'effetto positivo legato all'apprezzamento del dollaro statunitense e delle valute ad esso correlate, principalmente il dollaro di Hong Kong.

### RICAVI PER AREA GEOGRAFICA

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i Ricavi ed i Ricavi *Adjusted* suddivisi per area geografica relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi per area geografica</b>						
EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa)	23.243	43,1%	20.733	50,5%	2.510	12,1%
Americas (USA, Canada, America Latina)	22.158	41,2%	15.478	37,7%	6.680	43,2%
APAC (Asia Pacific)	8.442	15,7%	4.866	11,8%	3.576	73,5%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>53.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.077</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.766</b>	<b>31,1%</b>



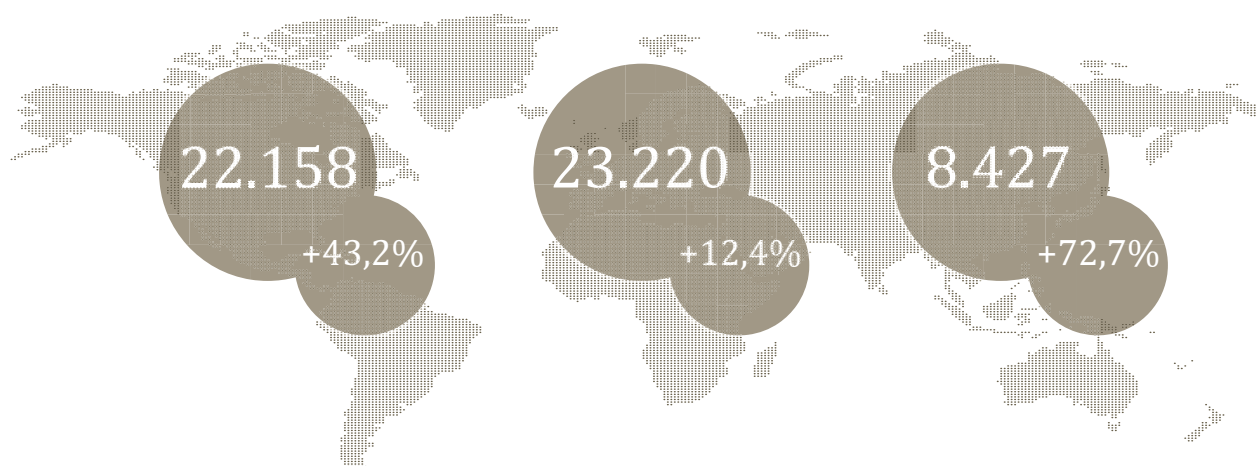
## RICAVI ADJUSTED PER AREA GEOGRAFICA

AMERICAS 41,2%

EMEA 43,1%

APAC 15,7%

Valori in migliaia di Euro



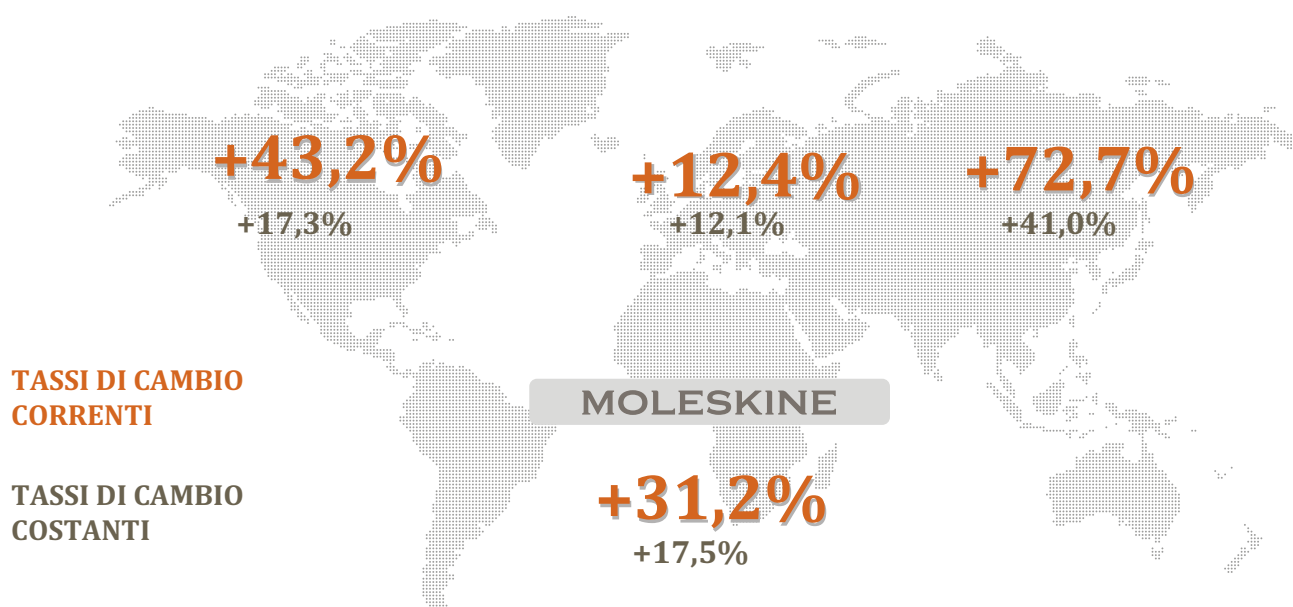
Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 vs 2014	%
<b>Ricavi Adjusted per area geografica</b>						
EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa)	23.220	43,1%	20.665	50,4%	2.555	12,4%
Americas (USA, Canada, America Latina)	22.158	41,2%	15.478	37,7%	6.680	43,2%
APAC (Asia Pacific)	8.427	15,7%	4.880	11,9%	3.547	72,7%
<b>Totale Ricavi Adjusted</b>	<b>53.805</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.023</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.782</b>	<b>31,2%</b>

L'area EMEA ha generato ricavi per Euro 23.243 migliaia nel primo semestre del 2015 (Euro 20.733 migliaia nel primo semestre del 2014) in aumento di Euro 2.510 migliaia (+12,1%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, mentre considerando il dato *Adjusted*, la crescita dei ricavi sarebbe stata pari al 12,4%. Tale crescita è dovuta principalmente all'aumento dei volumi di vendita trainato da tutti i canali e al cambio del modello distributivo, tra cui principalmente quello tedesco.

L'area Americas ha evidenziato un incremento delle vendite rispetto al periodo precedente di Euro 6.680 migliaia (+43,2%). Tale incremento che sarebbe stato del 17,3% a tassi di cambio costanti è sostanzialmente dovuto alla crescita dei volumi di vendita su tutti i canali ed al cambio del modello distributivo canadese.

Infine, l'area APAC ha registrato un incremento di Euro 3.576 migliaia (+73,5%) che, considerando il dato *Adjusted*, sarebbe stato pari al 72,7%. Al netto dell'effetto cambi, tale crescita sarebbe stata pari al 41,0% guidata principalmente dal B2B, anche per effetto di un importante progetto in Corea, e dal *Retail*; su quest'ultimo si registra un incremento significativo dei volumi legato al flusso di ricavi derivanti principalmente dalle nuove aperture della seconda parte del 2014.

Di seguito si presenta la ripartizione per area geografica dei ricavi *Adjusted* a tassi di cambio correnti e a tassi di cambio costanti.



## RICAVI PER CANALE DISTRIBUTIVO

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i Ricavi ed i Ricavi *Adjusted* suddivisi per canale distributivo relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi per canale distributivo</b>						
Wholesale(*)	37.561	69,8%	30.579	74,5%	6.982	22,8%
B2B	8.944	16,6%	5.911	14,4%	3.033	51,3%
e-Commerce(**)	2.156	4,0%	1.653	4,0%	503	30,4%
Retail	5.182	9,6%	2.934	7,1%	2.248	76,6%
<b>Totale ricavi</b>	<b>53.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.077</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.766</b>	<b>31,1%</b>

(\*) All'interno del canale *Wholesale* sono stati ricompresi anche i ricavi per Royalties pari a Euro 148 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

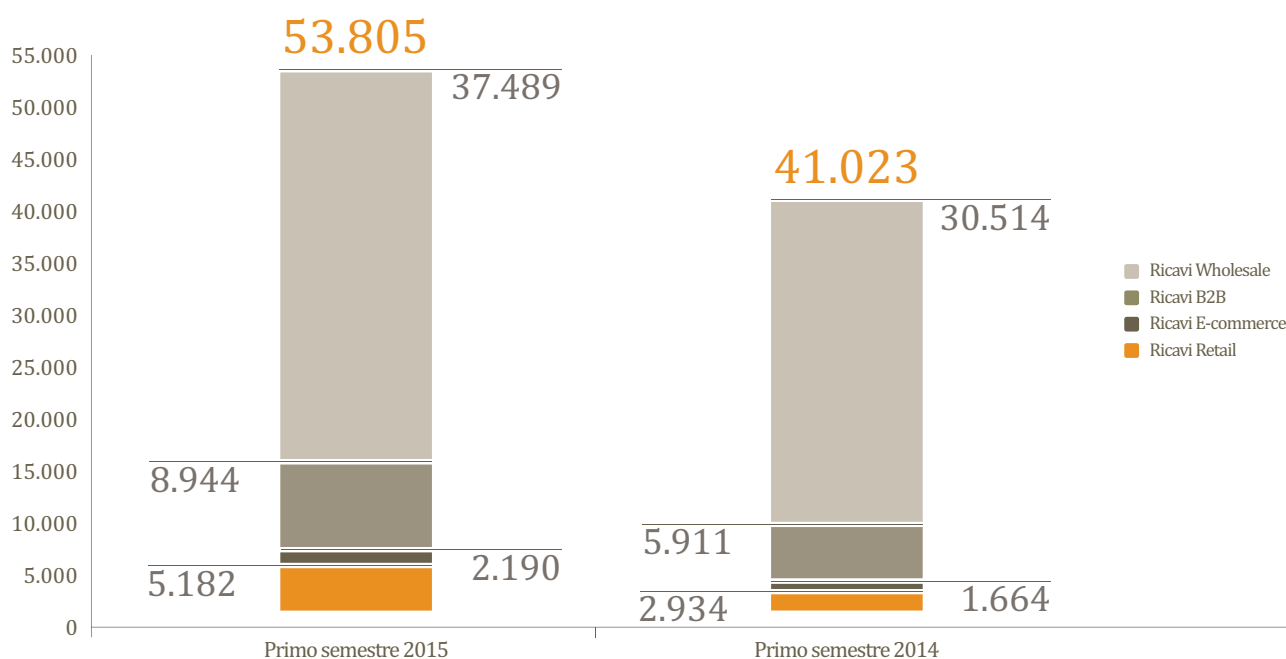
(\*\*) All'interno del canale *e-Commerce* sono stati ricompresi anche i ricavi per prodotti digital per Euro 72 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi Adjusted per canale distributivo</b>						
Wholesale (*)	37.489	69,7%	30.514	74,3%	6.975	22,9%
B2B	8.944	16,6%	5.911	14,4%	3.033	51,3%
e-Commerce (**)	2.190	4,1%	1.664	4,1%	526	31,6%
Retail	5.182	9,6%	2.934	7,2%	2.248	76,6%
<b>Totale ricavi Adjusted</b>	<b>53.805</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.023</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.782</b>	<b>31,2%</b>

(\*) All'interno del canale *Wholesale* sono stati ricompresi anche i ricavi per Royalties pari a Euro 148 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

(\*\*) All'interno del canale *e-Commerce* sono stati ricompresi anche i ricavi per prodotti digital per Euro 72 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

## RICAVI ADJUSTED PER CANALE DISTRIBUTIVO



Per quanto concerne il canale *Wholesale*, i ricavi hanno registrato un incremento di Euro 6.982 migliaia, passando da Euro 30.579 migliaia nel primo semestre del 2014 a Euro 37.561 migliaia nel primo semestre del 2015, registrando un aumento del 22,8%, mentre considerando il dato *Adjusted*, l'incremento dei ricavi sarebbe stato pari al 22,9%. Tale variazione, registrata su tutti i mercati, beneficia delle iniziative strategiche messe in atto nel 2014 per rafforzare la piattaforma distributiva e del trend favorevole dei tassi di cambio Euro/USD e Euro/HKD.

Per quanto riguarda i ricavi del canale *B2B*, gli stessi hanno registrato un incremento di Euro 3.033 migliaia, passando da Euro 5.911 migliaia nel primo semestre del 2014 a Euro 8.944 migliaia nel primo semestre del 2015 (+51,3%), anche considerando il dato *Adjusted*.

Tale variazione positiva, che interessato tutte le geografie, è principalmente riconducibile alle performance dell'area APAC e all'effetto positivo del tasso di cambio sopra richiamato.

Per quanto concerne il canale *e-Commerce*, i ricavi sono passati da Euro 1.653 migliaia nel primo semestre del 2014 a Euro 2.156 migliaia nel primo semestre del 2015, registrando un incremento del 30,4%, mentre considerando il dato *Adjusted*, l'incremento dei ricavi sarebbe stato pari al 31,6%. Tale variazione è imputabile principalmente agli effetti positivi derivanti dalla piena operatività del nuovo provider nell'area EMEA nonché all'effetto cambi positivo di cui sopra.

Per quanto riguarda i ricavi del canale *Retail*, gli stessi hanno registrato un incremento di Euro 2.248 migliaia, passando da Euro 2.934 migliaia nel primo semestre del 2014 a Euro 5.182 migliaia nel primo semestre del 2015 (+76,6%), anche considerando il dato *Adjusted*.

La principale direttrice di crescita di questo canale è ascrivibile all'ulteriore espansione del perimetro dei negozi, attraverso 2 nuove aperture "nette" realizzate nel corso del primo semestre 2015 (9 aperture e 7 chiusure tra cui 4 *temporary store* utilizzati per testare nuovi *concept store*).

## RICAVI PER LINEA DI PRODOTTO

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i Ricavi ed i Ricavi *Adjusted* suddivisi per linea di prodotto relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi per linea di prodotto</b>						
Collezione Paper <sup>(*)</sup>	49.272	91,5%	37.749	91,9%	11.523	30,5%
Collezione WTR <sup>(**)</sup>	4.571	8,5%	3.328	8,1%	1.243	37,4%
<b>Totale ricavi</b>	<b>53.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.077</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.766</b>	<b>31,1%</b>

(\*) All'interno della Collezione *Paper* sono stati ricompresi anche i ricavi per prodotti digital per Euro 72 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

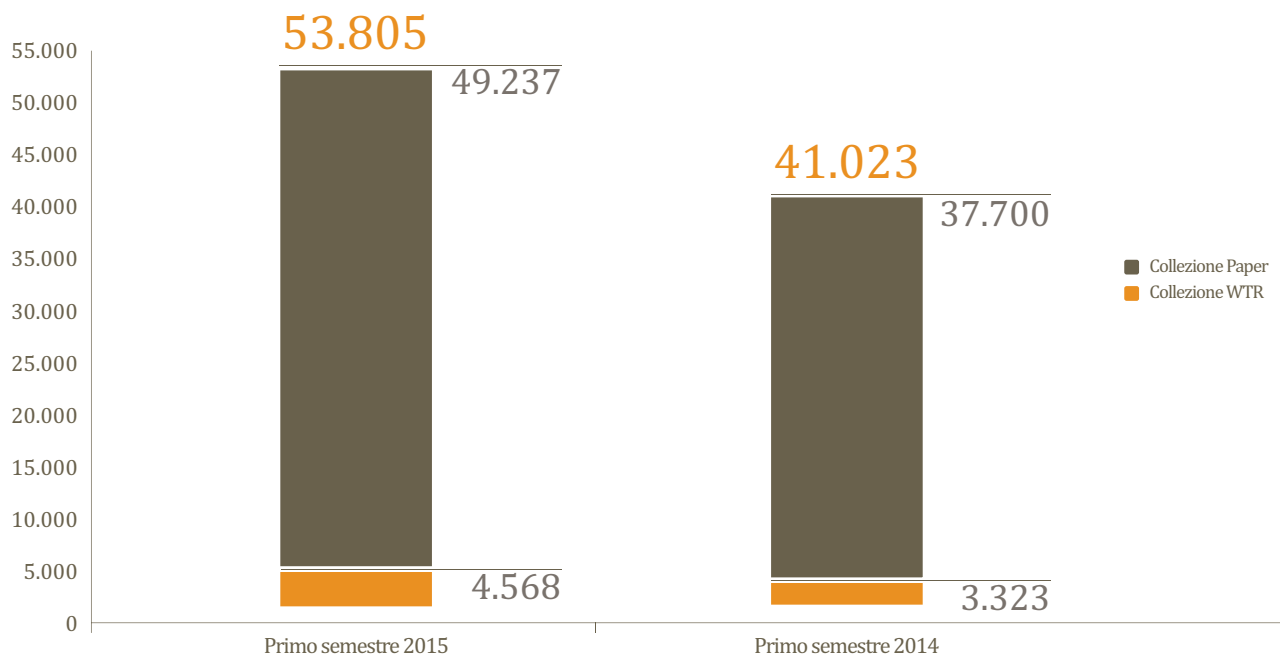
(\*\*) All'interno della Collezione *WTR* sono stati ricompresi anche i ricavi per Royalties pari a Euro 148 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi Adjusted per linea di prodotto</b>						
Collezione Paper <sup>(*)</sup>	49.237	91,5%	37.700	91,9%	11.537	30,6%
Collezione WTR <sup>(**)</sup>	4.568	8,5%	3.323	8,1%	1.245	37,5%
<b>Totale ricavi Adjusted</b>	<b>53.805</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.023</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.782</b>	<b>31,2%</b>

(\*) All'interno della Collezione *Paper* sono stati ricompresi anche i ricavi per prodotti digital per Euro 72 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

(\*\*) All'interno della Collezione *WTR* sono stati ricompresi anche i ricavi per Royalties pari a Euro 148 migliaia al 30 giugno 2015 non presenti nel primo semestre 2014.

## RICAVI ADJUSTED PER LINEA DI PRODOTTO



Con riferimento alla gamma dei prodotti offerti nell'ambito della Collezione *Paper*, il Gruppo nel primo semestre del 2015 ha continuato a sviluppare la propria offerta con il lancio di nuovi prodotti e in particolare la nuova *Chapters Collection*.

I ricavi generati dalle Collezioni *Paper* sono cresciuti del 30,5%, mentre considerando il dato *Adjusted*, la crescita dei ricavi sarebbe stata pari al 30,6%.

Con riferimento alla gamma dei prodotti offerti nell'ambito della Collezione *WTR*, nel corso del primo semestre del 2015 il Gruppo ha ampliato l'offerta di borse *myCloud* ed è entrato in un nuovo segmento di gamma attraverso il lancio di due modelli di Device Bags destinate ad essere utilizzate per il trasporto di strumenti digitali.

Nel corso del primo semestre 2015, i ricavi della Collezione *WTR* sono aumentati del 37,4% (37,5% considerando il dato *Adjusted*), registrando una crescita significativa nonostante il primo semestre 2014 avesse beneficiato dei lanci delle collezioni *Writing* e delle borse *myCloud*.

## ALTRI PROVENTI OPERATIVI

La voce Altri proventi operativi, pari ad Euro 2.785 migliaia al 30 giugno 2015 è principalmente costituita dagli utili su cambi, realizzati e non, derivanti dalle oscillazioni dei tassi di cambio che impattano sulle grandezze patrimoniali del Gruppo, principalmente quelle relative al Capitale Circolante Commerciale, che al 30 giugno 2015 ammontano ad Euro 2.655 migliaia.

Tale effetto positivo, a cui si aggiunge quello dei derivati *embedded*, pari ad Euro 296 migliaia al 30 giugno 2015, testimonia la volatilità dell'andamento dei tassi di cambio dell'Euro rispetto al dollaro americano e alle valute ad esso ancorate ed è parzialmente controbilanciato dall'effetto cambio incluso nell'elisione margine infragruppo compreso nei magazzini delle società controllate e classificato nei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo che il management ha stimato in Euro 1.973 migliaia oltre che dalle perdite su cambi, realizzate e non, contabilizzate negli Altri oneri operativi per Euro 676 migliaia. Pertanto l'effetto "netto" positivo delle oscillazioni dei tassi di cambio riflesse sul Conto Economico di Gruppo risulta pari a circa Euro 300 migliaia.

## RISULTATI OPERATIVI

La presente tabella sintetizza gli indicatori di profittabilità operativa EBITDA, Risultato operativo e i relativi risultati *Adjusted*:

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Risultato operativo (EBIT)	11.546	8.716
+ Ammortamenti e svalutazioni	2.434	1.841
EBITDA (*)	13.980	10.557
+ Oneri non ricorrenti e <i>special items</i>	1.166	1.154
EBITDA <i>Adjusted</i>	15.146	11.711
% dei ricavi <i>Adjusted</i>	28,1%	28,5%
Risultato operativo (EBIT) <i>Adjusted</i>	12.712	9.870
% dei ricavi <i>Adjusted</i>	24%	24%

(\*) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di attività non correnti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

L'EBITDA è cresciuto del 32,4% passando da Euro 10.557 migliaia, nel primo semestre del 2014, a Euro 13.980 migliaia, nel primo semestre del 2015.

L'EBITDA *Adjusted* si attesta a Euro 15.146 migliaia, pari al 28,1% dei Ricavi *Adjusted*, in aumento del 29,3% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente e in diminuzione dello 0,4% in termini percentuali a livello di incidenza sui Ricavi *Adjusted* rispetto al primo semestre 2014.

La crescita dell'EBITDA *Adjusted* in valore assoluto è guidata dall'incremento del fatturato e da una ottimizzazione dei costi di struttura.

Il Risultato operativo, influenzato dalle dinamiche sopra citate e dall'effetto negativo dei maggiori ammortamenti del primo semestre 2015, legati all'entrata a regime degli investimenti a sostegno della crescita, è passato da Euro 8.716 migliaia, nel primo semestre del 2014, a Euro 11.546 migliaia, nel primo semestre del 2015. Al netto degli *special items*, il Risultato operativo *Adjusted* si attesta a Euro 12.712 migliaia nel primo semestre del 2015 (Euro 9.870 migliaia nel primo semestre del 2014).

Si riporta di seguito l'analisi congiunta dei costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo e dei costi per lavorazioni esterne per il primo semestre 2015 e 2014, rapportati ai Ricavi, approccio che permette di cogliere meglio le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(11.097)	(20,6%)	(8.999)	(21,9%)	(2.098)	23,3%
Lavorazioni	(678)	(1,3%)	(708)	(1,7%)	30	(4,2%)
<b>Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni</b>	<b>(11.775)</b>	<b>(21,9%)</b>	<b>(9.707)</b>	<b>(23,6%)</b>	<b>(2.068)</b>	<b>21,3%</b>

Considerando congiuntamente le evoluzioni delle due voci di costo, si evidenzia che la loro incidenza sui Ricavi si decrementa rispetto al periodo precedente (23,6% nel 2014 e 21,9% nel 2015). Tale incidenza beneficia dell'effetto positivo sul mix di canale derivante dal maggiore peso dei canali diretti nonché del beneficio derivante dal cambio dei modelli distributivi nel canale *Wholesale* già richiamato in precedenza; questi effetti controbilanciano in modo più che proporzionale l'effetto cambio negativo sul costo del venduto.



## ANALISI DEGLI AMMORTAMENTI, ONERI FINANZIARI NETTI, IMPOSTE E RISULTATO NETTO

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
Ammortamenti e svalutazioni	2.434	4,5%	1.841	4,5%	593	32,2%
Oneri (proventi) finanziari netti	(27)	(0,1%)	1.061	2,6%	(1.088)	(102,5%)
Imposte	3.818	7,1%	2.526	6,1%	1.292	51,1%
Risultato Netto	7.755	14,4%	5.129	12,5%	2.626	51,2%

Gli ammortamenti e svalutazioni sono pari a Euro 2.434 migliaia nel primo semestre chiuso al 30 giugno 2015, registrando un incremento di Euro 593 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, coerentemente con l'aumento degli investimenti realizzati dal Gruppo a partire dal 2014.

Gli oneri finanziari netti al 30 giugno 2015 sono positivi e pari a Euro 27 migliaia, di cui oneri finanziari per Euro 547 migliaia e proventi finanziari per Euro 574 migliaia, questi ultimi pressoché interamente ascrivibili ad utili su cambi finanziari realizzati sui rapporti di conto corrente in valuta estera. In questa sede si evidenzia che l'incidenza del risultato della gestione finanziaria sui ricavi delle vendite registra un significativo miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2014, passando dal 2,6% degli oneri finanziari netti del 2014 allo 0,1% dei proventi finanziari netti del 2015.

Tale risultato è frutto dell'operazione di *Refinancing* del debito strutturato verso gli Istituti di credito in essere al 31 dicembre 2013, iniziata nel secondo semestre 2014 e proseguita nel 2015, che ha portato alla rinegoziazione dei termini, delle condizioni contrattuali, oltre che degli importi, dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014, in una prospettiva di ottimizzazione della propria struttura finanziaria.

In particolare la Capogruppo in data 28 aprile 2015 ha stipulato un nuovo contratto di finanziamento a medio termine con Banca Nazionale del Lavoro per complessivi Euro 20 milioni, a sostituzione della linea di credito precedentemente utilizzata per Euro 6 milioni, estinta contestualmente alla nuova erogazione.

In data 13 maggio 2015 la Capogruppo ha inoltre raggiunto un accordo con Mediobanca per l'applicazione di condizioni di tasso migliorative rispetto a quelle contenute nel contratto di finanziamento sottoscritto il 10 luglio 2014, mentre in data 4 giugno 2015 è stato rimborsato anticipatamente il finanziamento in essere con Banca Intesa pari ad Euro 10 milioni ed è stato sostituito con un nuovo finanziamento, di pari importo, ma con condizioni di tasso e maturity più convenienti.

Per maggiori informazioni sui Finanziamenti in essere si rimanda alla Nota 6.11 "Passività finanziarie correnti e non correnti".

Oltre agli interessi passivi sui finanziamenti, gli oneri finanziari includono Euro 86 migliaia di oneri accessori precedentemente iscritti a riduzione del debito che, in ossequio a quanto previsto dallo IAS 39, sono stati riversati a conto economico per effetto del rimborso del finanziamento di Banca Intesa sopra descritto.

Alla luce di quanto sopra esposto, il risultato netto del periodo si attesta ad Euro 7.755 migliaia, pari al 14,4% dei ricavi, rispetto agli Euro 5.129 migliaia del medesimo periodo del 2014. Neutralizzando l'effetto degli *special items* e del relativo impatto fiscale, il risultato netto del periodo sarebbe stato pari a Euro 8.584 migliaia, pari al 15,9% dei ricavi, in aumento in termini di incidenza sul fatturato di 1,5 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il miglioramento del risultato netto è sostanzialmente riconducibile ai fattori di crescita sopra evidenziati nell'analisi relativa ai Risultati Operativi oltre che all'impatto finanziario positivo dei tassi di cambio. A ciò si aggiunge l'alleggerimento del costo del debito finanziario, quale conseguenza del miglioramento delle condizioni contrattuali legate alle operazioni di Refinancing 2014 e 2015.

## ANALISI DEI SALDI PATRIMONIALI E FINANZIARI

### CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Di seguito viene fornita la composizione del capitale circolante netto del Gruppo al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
<b>Fonti e Impieghi</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2014</b>
<b>Impieghi</b>			
Rimanenze	24.115	15.785	17.482
Crediti commerciali	27.833	22.798	22.393
Debiti commerciali	(19.430)	(17.754)	(13.946)
<b>Capitale Circolante Netto Commerciale (A)</b>	<b>32.518</b>	<b>20.829</b>	<b>25.929</b>
Altri crediti correnti	2.135	1.798	1.449
Debiti per imposte dell'esercizio	(4.956)	-	(1.154)
Crediti per imposte dell'esercizio	-	2.081	-
Altri debiti correnti	(5.711)	(4.520)	(3.512)
<b>Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)</b>	<b>(8.532)</b>	<b>(641)</b>	<b>(3.217)</b>
<b>Capitale Circolante Netto (A + B)</b>	<b>23.986</b>	<b>20.188</b>	<b>22.712</b>

Al fine di una migliore comprensione delle principali variazioni del capitale circolante netto occorre prendere in considerazione la componente di ciclicità, pertanto di seguito si espongono i commenti confrontando i dati al 30 giugno 2015 rispetto al medesimo periodo dell'esercizio 2014.

A livello di analisi dell'andamento del capitale circolante commerciale, occorre inoltre considerare l'incidenza delle singole voci sulle vendite degli ultimi 12 mesi, che riportiamo di seguito:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno		Al 30 giugno	
<b>Fonti e Impieghi</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>
<b>Impieghi</b>				
Rimanenze	24.115	22%	17.482	20%
Crediti commerciali	27.833	25%	22.393	25%
Debiti commerciali	(19.430)	(17%)	(13.946)	(16%)
<b>Capitale Circolante Netto Commerciale (A)</b>	<b>32.518</b>	<b>29%</b>	<b>25.929</b>	<b>29%</b>

Con riferimento alle singole voci che compongono il Capitale Circolante Netto, si evidenzia che:

i) il valore delle rimanenze al 30 giugno 2015 si incrementa sia con riferimento al 31 dicembre 2014 sia con riferimento al 30 giugno 2014, rispettivamente per Euro 8.330 migliaia (+53%) e per Euro 6.633 migliaia (+38%). L'incremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente è influenzato dalla stagionalità delle giacenze di magazzino di metà anno caratterizzate dall'assortimento di nuovi prodotti e dalle agende in attesa di essere lanciate sul mercato nel secondo semestre dell'esercizio.

Per quanto riguarda la variazione rispetto al 30 giugno 2014 la crescita del valore delle Rimanenze è ascrivibile alla combinazione di due effetti, ossia un fattore di business legato all'aumento delle scorte necessarie per far fronte alla crescita delle vendite attesa nel terzo trimestre dell'esercizio ed un fattore di cambiamento nel mix di prodotto per soddisfare le vendite addizionali rispetto al portafoglio ordini esistente.

ii) i crediti commerciali mostrano una crescita di Euro 5.035 migliaia (+22%) rispetto al 31 dicembre 2014 e di Euro 5.440 migliaia (+24%) rispetto al 30 giugno 2014. Per quanto concerne la variazione rispetto al 30 giugno 2014 si evince come la stessa sia principalmente legata alla crescita del business, come dimostra l'incidenza dei crediti commerciali rispetto alle vendite degli ultimi dodici mesi, pari al 25% ad entrambe le date di rilevazione.

iii) il valore dei debiti commerciali al 30 giugno 2015 è incrementato con riferimento al 31 dicembre 2014 per Euro 1.676 migliaia (+9%) e al 30 giugno 2014 per Euro 5.484 migliaia (+39%), per effetto della crescita del business, con un'incidenza percentuale sulle vendite degli ultimi dodici mesi sostanzialmente allineata a quella del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e giorni medi di pagamento in linea con il 30 giugno 2014.

Per maggiori informazioni sugli indicatori finanziari si rimanda al relativo paragrafo della presente Relazione.

## INVESTIMENTI

Gli investimenti netti effettuati nel primo semestre del 2015 sono stati complessivamente pari a Euro 2.022 mila (Euro 1.927 mila nel primo semestre del 2014).

Gli investimenti netti in attività materiali relativi al semestre di tre mesi chiuso al 30 giugno 2015, pari a Euro 1.073 migliaia, si riferiscono principalmente agli investimenti sul Canale *Retail* e a sostegno della crescita della struttura.

Gli investimenti netti in attività immateriali relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2015, pari a Euro 949 migliaia, si riferiscono principalmente ai progetti di implementazione del nuovo ERP (SAP ECC), più funzionale e rispondente alle esigenze di analisi e reportistica del Gruppo, di un nuovo software di *Customer Relationship Management* (CRM) in corso di implementazione nonché al proseguimento del progetto avviato nel corso del 2014 relativo al *Datawarehouse* e alla *Business intelligence*.

## INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
A. Cassa	18.249	17.353
B. Altre Disponibilità Liquide	12.000	6.000
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>30.249</b>	<b>23.353</b>
<b>E. Crediti Finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(3.834)	(4.856)
H. Altri debiti finanziari correnti	(351)	(169)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(4.185)</b>	<b>(5.025)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)</b>	<b>26.064</b>	<b>18.328</b>
K. Debiti bancari non correnti	(36.680)	(22.947)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(36.680)</b>	<b>(22.947)</b>
<b>O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)</b>	<b>(10.616)</b>	<b>(4.619)</b>

Per Indebitamento Finanziario Netto si intende l'Indebitamento Finanziario Lordo al netto di cassa, depositi bancari e altre disponibilità liquide in genere comprendenti anche titoli di Stato e altri titoli quotati facilmente liquidabili, come risultante dai bilanci relativi al periodo di riferimento.

Per Indebitamento Finanziario Lordo si intende qualsiasi obbligazione pecuniaria, ancorché non ancora liquida ed esigibile e soltanto eventuale, relativa:

- i) alla restituzione di capitali ottenuti a titolo di finanziamento (incluso lo sconto ed il *factoring*, anticipi s.b.f. e ricevute bancarie) indipendentemente dalla forma tecnica in cui il medesimo possa essere stato assunto e indipendentemente dalla qualificazione del rapporto effettuata dalle Parti, incluso il pagamento di interessi e commissioni;
- ii) al capitale e agli interessi su obbligazioni o altri titoli similari;
- iii) all'indebitamento derivante da *leasing* finanziario (calcolato ai sensi dello IAS 17).

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2015 è aumentato di Euro 5.997 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014.

Al lordo della distribuzione dei dividendi, il cui pagamento è avvenuto in data 22 aprile 2015 per Euro 7 milioni, l'Indebitamento Finanziario netto sarebbe risultato pari ad Euro 3.616 migliaia, in miglioramento di circa Euro 1 milione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio precedente.

Con riferimento all'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto si riporta di seguito la relativa incidenza rispetto all'EBITDA *Adjusted* dei 12 mesi precedenti.

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Situazione al	
	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Indebitamento finanziario netto	10.616	4.619
EBITDA <i>Adjusted</i> 12 mesi precedenti (LTM)	37.161	33.726
<b>Indebitamento finanziario netto/ EBITDA <i>Adjusted</i> LTM</b>	<b>28,6%</b>	<b>13,7%</b>

## PATRIMONIO NETTO

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Patrimonio netto al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
<b>Totale</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Capitale sociale	2.122	2.122
Riserva sovrapprezzo azioni	90.406	90.406
Altre riserve	(9.910)	(19.993)
Risultato dell'esercizio	7.755	16.525
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>90.373</b>	<b>89.060</b>

Per una esaustiva descrizione dei movimenti del Patrimonio netto si rinvia all'apposito schema di bilancio e a quanto indicato alla nota 6.10 delle Note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2015.

## INDICATORI ECONOMICI E FINANZIARI

### INDICI DI REDDITIVITÀ

La tabella che segue evidenzia il valore dei principali indici di redditività del periodo chiuso al 30 giugno 2015, con l'indicazione del dato normalizzato in considerazione degli *special items* sopra menzionati. Si precisa che gli indici riportati in tabella sono determinati sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi, dal 1 luglio 2014 al 30 giugno 2015.

	30 giugno 2015 (*)
ROI - Risultato operativo/Capitale investito netto medio del periodo	33,5%
ROIC - Risultato operativo/Capitale investito netto medio del periodo (**)	43,4%
ROS - Risultato operativo/Ricavi	29,4%
ROA - Risultato netto/Totale attività	12,4%

(\*) dati calcolati su risultati *Adjusted*

(\*\*) Il ROIC è calcolato come il ROI ad eccezione dell'esclusione della voce "Avviamento" nel calcolo del Capitale investito netto medio del periodo.

### INDICI FINANZIARI

La tabella che segue evidenzia il valore dei principali indici finanziari del periodo chiuso al 30 giugno 2015. Si precisa che gli indici riportati in tabella sono determinati sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi, dal 1 luglio 2014 al 30 giugno 2015.

	30 giugno 2015 (*)
DSO - Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	91,1
DPO - Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	95,8
DSI - Giorni medi di giacenza del magazzino	324,7

(\*) dati calcolati su risultati *Adjusted*

## INFORMAZIONI SUL GOVERNO SOCIETARIO

### PROFILO

La Società è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. 2380 bis e seguenti cod. civ. con l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale.

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A. adeguandosi ai principi di governo societario ivi contenuti.

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla data della presente Relazione è composto da otto membri – di cui sei non esecutivi e due indipendenti – nominati dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 28 novembre 2012 ed integrati dall'Assemblea ordinaria dei Soci del 7 marzo 2013.

Il Consiglio è stato nominato sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal socio Appunti S.à.r.l., in conformità a quanto previsto dall'art. 13.3 dello Statuto.

Tale Consiglio è entrato in carica a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, ovvero in data 3 aprile 2013.

Il Consiglio così costituito rimarrà in carica per tre esercizi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

In considerazione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione è composto in maggioranza da Amministratori non esecutivi che, quindi, per numero ed autorevolezza sono in grado di influire significativamente nell'assunzione delle decisioni consiliari dell'Emittente.

### COMITATI

All'interno del Consiglio sono stati costituiti il Comitato per la Remunerazione ed il Comitato Controllo e Rischi. Il Comitato Controllo e Rischi svolge anche le funzioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

### SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi prevede che il Consiglio curi la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti nonché dello statuto sociale e delle procedure interne, la salvaguardia del patrimonio aziendale.

In tale ambito, il Consiglio di Amministrazione si avvale della collaborazione di un Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché di un Comitato Controllo e Rischi.



Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e sentito il parere del Comitato Controllo e Rischi e del Collegio Sindacale, ha nominato il responsabile della funzione di *internal audit*, incaricato di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante ed adeguato, assicurandosi che al medesimo siano forniti mezzi adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo della struttura operativa e delle procedure organizzative interne per l'accesso alle informazioni necessarie al suo incarico.

## COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente Relazione è stato nominato all'unanimità dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 28 novembre 2012 ed è entrato in carica a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, ovvero in data 3 aprile 2013.

Il Collegio Sindacale così costituito rimarrà in carica per tre esercizi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

## FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Si rimanda a quanto descritto nella Nota 16 “Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 giugno 2015” delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2015.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La solida traiettoria di crescita registrata nella prima metà dell'anno e gli andamenti osservabili ad oggi portano ad una proiezione per l'anno di ricavi ed EBITDA nella parte alta dell'intervallo di *guidance* e rispettivamente pari a 117-120 Milioni di Euro e 38 milioni di Euro a tassi di cambio costanti.

Il Gruppo conferma la crescita per il 2015 lungo le principali direttrici già delineate nel corso del 2014, ovvero l'ampliamento della notorietà della marca, l'innovazione di prodotto ed il continuo sviluppo della piattaforma distributiva multi-canale.

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per una dettagliata esposizione dei rapporti intrattenuti con parti correlate nel corso del primo semestre 2015 si rinvia a quanto esposto nelle note illustrative del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2015.

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento in materia di operazioni con parti correlate adottato con Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, Moleskine S.p.A. ha adottato la procedura che disciplina le Operazioni con Parti Correlate (la "**Procedura Parti Correlate**").

Tale procedura è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Moleskine S.p.A. in data 3 aprile 2013 con il parere favorevole degli amministratori indipendenti ed è entrata in vigore a partire dalla stessa data (3 aprile 2013), corrispondente alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni Moleskine sul MTA.

La procedura si pone l'obiettivo di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni compiute con parti correlate ed è pubblicata sul sito *internet* della Società, [www.moleskine.com](http://www.moleskine.com), nella sezione "*Corporate Governance*", "Documenti".

## GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

La gestione dei rischi finanziari è dettagliatamente esposta nella nota 14 “Gestione dei rischi finanziari” delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2015.



## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

Valori in migliaia di Euro	Note	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
		2015	Di cui parti correlate	2014	Di cui parti correlate
Immobili, impianti e macchinari	6.1	6.161		6.306	
Avviamento e marchio	6.2	76.830		76.859	
Altre attività immateriali	6.3	4.324		4.236	
Crediti non correnti	6.4	2.273		2.127	
Attività per imposte anticipate	6.5	6.884		3.487	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>96.472</b>		<b>93.015</b>	
Rimanenze	6.6	24.115		15.785	
Crediti commerciali	6.7	27.833		22.798	
Crediti per imposte dell'esercizio		-		2.081	
Altri crediti correnti	6.8	2.135		1.798	
Cassa e disponibilità liquide	6.9	30.249		23.353	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>84.332</b>		<b>65.815</b>	
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>180.804</b>		<b>158.830</b>	
Capitale sociale		2.122		2.122	
Altre riserve		80.496		70.413	
Risultato dell'esercizio		7.755		16.525	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6.10</b>	<b>90.373</b>		<b>89.060</b>	
Passività finanziarie non correnti	6.11	36.680	49	22.947	65
Altri debiti non correnti		52		170	103
Imposte differite	6.12	17.090		17.102	
Fondi relativi al personale	6.13	1.540	253	1.802	438
Fondi per rischi e oneri non correnti	6.14	-		-	
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>55.362</b>		<b>42.021</b>	
Debiti commerciali	6.15	19.430	47	17.754	
Debiti per imposte dell'esercizio	6.16	4.956		-	
Passività finanziarie correnti	6.11	4.185	31	5.025	31
Fondi per rischi e oneri correnti	6.14	787		450	
Altri debiti correnti	6.17	5.711	165	4.520	175
<b>Totale passività correnti</b>		<b>35.069</b>		<b>27.749</b>	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>90.431</b>		<b>69.770</b>	
<b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>180.804</b>		<b>158.830</b>	

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>Valori in migliaia di Euro</i>		Semestre chiuso al 30 giugno					
	Note	2015	di cui parti correlate	di cui non ricorrente	2014	di cui parti correlate	di cui non ricorrente
Ricavi	7.1	53.843			41.077		
Altri proventi operativi	7.2	2.785			364		
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	7.3	(11.097)			(8.999)		
Costi per servizi	7.4	(19.473)	(67)		(12.846)	(32)	
Costo del personale	7.5	(9.946)	(1.375)	-	(8.007)	(1.386)	(32)
Altri oneri operativi	7.6	(2.132)	(53)		(1.032)	(75)	
Ammortamenti e svalutazioni	7.7	(2.434)			(1.841)		
<b>Risultato operativo</b>		<b>11.546</b>			<b>8.716</b>		
Totale oneri finanziari	7.8	(547)	(47)		(1.079)	(48)	
Totale proventi finanziari	7.8	574			18		
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>11.573</b>			<b>7.655</b>		
Imposte	7.9	(3.818)			(2.526)		
<b>Risultato netto</b>		<b>7.755</b>			<b>5.129</b>		
<b>RISULTATO NETTO PER AZIONE</b>							
Base (euro)	7.10	0,037			0,024		
Diluito (euro)	7.10	0,036			0,024		
<b>Altre componenti del risultato complessivo</b>							
<b>- componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo:</b>							
Fair value derivati cash flow hedge		-			196		
Effetto fiscale relativo alla variazione del fair value derivati cash flow hedge		-			(54)		
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro		349			17		
<b>Totale componenti riclassificabili al netto dell'effetto fiscale</b>		<b>349</b>			<b>159</b>		
<b>- componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo:</b>							
Utili e perdite attuariali sul TFR		135			(65)		
Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali sul TFR		(42)			18		
<b>Totale componenti non riclassificabili al netto dell'effetto fiscale</b>		<b>93</b>			<b>(47)</b>		
<b>Totale altre componenti del risultato complessivo</b>		<b>442</b>			<b>112</b>		
<b>Totale risultato complessivo del periodo</b>		<b>8.197</b>			<b>5.241</b>		



## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				
	2015	Di cui parti correlate		2014	Di cui parti correlate
Risultato prima delle imposte	11.573			7.655	
<i>Rettifiche per ricondurre il risultato del periodo al flusso di cassa da attività operativa:</i>					
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.434			1.841	
Accantonamento ai fondi per rischi e oneri e fondi del personale	873			546	
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	545			133	
Accantonamento al fondo obsolescenza di magazzino	1.016			1.250	
(Proventi)/oneri finanziari netti	(27)			1.061	
Altre variazioni non monetarie	(2.357)			182	
<b>Flusso di cassa derivante dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>14.057</b>			<b>12.668</b>	
Variazione netta del capitale circolante:					
- Rimanenze	(8.011)			(3.142)	
- Crediti commerciali e altri crediti	(5.112)			(5.356)	
- Debiti commerciali e altri debiti	2.465	(734)		(2.233)	(1.141)
- Fondi relativi al personale e fondi rischi	(420)			(359)	
<b>Flusso di cassa derivante da variazioni del capitale circolante</b>	<b>(11.078)</b>			<b>(11.090)</b>	
Imposte sul reddito pagate	(213)			(175)	
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa</b>	<b>2.766</b>			<b>1.403</b>	
<i>Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento</i>					
Investimenti in immobilizzazioni:	(2.022)			(1.927)	
-immateriali	(949)			(474)	
-materiali	(1.073)			(1.453)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni				32	
-immateriali					
-materiali				32	
<b>Flusso di cassa relativo all'attività di investimento</b>	<b>(2.022)</b>			<b>(1.895)</b>	
<i>Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento</i>					
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio lungo termine	29.938				
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine				4.390	
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(17.333)			(6.136)	
Rimborso di finanziamenti bancari a breve termine					
Pagamento oneri accessori su finanziamenti					
Aumento di capitale					
Oneri finanziari netti pagati	(123)			(648)	
Altre variazioni di passività finanziarie					
Dividendi	(7.000)				
<b>Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento</b>	<b>5.482</b>			<b>(2.394)</b>	
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>6.226</b>			<b>(2.886)</b>	
Disponibilità liquide di inizio periodo	23.353			5.750	
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	670			(12)	
Disponibilità liquide di fine periodo	30.249			2.852	

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Note	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di cash flow hedge	Altre riserve	Risultato del periodo	TOTALE PATRIMONIO NETTO
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>6.10</b>	<b>2.120</b>	<b>90.406</b>	<b>(120)</b>	<b>(142)</b>	<b>(32.633)</b>	<b>11.913</b>	<b>71.544</b>
Risultato del periodo							5.129	5.129
Variazione della riserva di conversione				17				17
Variazione della riserva di cash flow hedge					142			142
Rilevazione utili/(perdite) attuariali						(47)		(47)
<b>Risultato complessivo del periodo</b>		-	-	<b>17</b>	<b>142</b>	<b>(47)</b>	<b>5.129</b>	<b>5.241</b>
Riporto a nuovo del risultato dell'esercizio 2013						11.913	(11.913)	-
Aumento di Capitale Sociale		2				(2)		-
Incentivi al Management						275		275
<b>Saldo al 30 giugno 2014</b>	<b>6.10</b>	<b>2.122</b>	<b>90.406</b>	<b>(103)</b>	<b>-</b>	<b>(20.494)</b>	<b>5.129</b>	<b>77.060</b>

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Note	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di cash flow hedge	Altre riserve	Risultato del periodo	TOTALE PATRIMONIO NETTO
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>6.10</b>	<b>2.122</b>	<b>90.406</b>	<b>338</b>	<b>-</b>	<b>(20.331)</b>	<b>16.525</b>	<b>89.060</b>
Risultato del periodo							7.755	7.755
Variazione della riserva di conversione				349				349
Variazione della riserva di cash flow hedge								-
Rilevazione utili/(perdite) attuariali						93		93
<b>Risultato complessivo del periodo</b>		-	-	<b>349</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	<b>7.755</b>	<b>8.197</b>
Riporto a nuovo del risultato dell'esercizio 2014						9.525	(9.525)	-
Distribuzione Dividendi							(7.000)	(7.000)
Aumento di Capitale Sociale								-
Incentivi al Management						116		116
<b>Saldo al 30 giugno 2015</b>	<b>6.10</b>	<b>2.122</b>	<b>90.406</b>	<b>687</b>	<b>-</b>	<b>(10.597)</b>	<b>7.755</b>	<b>90.373</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### 1. INFORMAZIONI GENERALI

Moleskine S.p.A. (di seguito anche la “**Società**” o “**Moleskine**” o “**Capogruppo**”) è una società, costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede sociale a Milano, in Viale Stelvio 66.

La Moleskine e le società da essa controllate (il “**Gruppo**”) sviluppa, distribuisce e vende una famiglia di prodotti con il marchio Moleskine, quali taccuini, agende, quaderni, borse, strumenti per scrivere, oggetti per leggere, nonché servizi e applicazioni per il mondo digitale. I prodotti distribuiti sono organizzati in due linee, così articolate:

- i) collezioni *Paper* (“**Collezioni Paper**”) cioè i prodotti su carta, quali taccuini, agende, prodotti *home-office* e *gift*. Si segnala che all’interno di questa linea sono ricompresi anche i prodotti e i servizi analogico/digitali, ovvero appartenenti alla categoria cosiddetta “*ADA-Analog-Digital-Analog*”, in quanto deputati a porsi nel continuum tra la sfera analogica e digitale.

Alcuni esempi di prodotti appartenenti a questa categoria sono la linea di Smart Notebook sviluppata in collaborazione con Evernote, il taccuino creato per l’utilizzo con smartpen Livescribe nonché il taccuino sviluppato in partnership con Adobe, leader nel marketing digitale e nelle soluzioni per contenuti multi-mediali digitali. Recentemente lanciata sul mercato, l’applicazione calendario per iOS Timepage, è a sua volta inclusa in questa categoria di prodotti.

- ii) collezioni writing, travelling & reading (“**Collezioni WTR**”), cioè oggetti per la scrittura, il viaggio e la lettura, quali penne, matite, borse, occhiali da vista e lampade per lettura.

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti:

- i) indirettamente attraverso una rete di 74 distributori (c.d. canale *Wholesale*) che serve librerie, department stores, specialty stores, cartolerie, musei (c.d. retailers);
- ii) a) attraverso un modello misto diretto ed indiretto per le edizioni personalizzate rivolte ad una clientela *business* (c.d. B2B), b) tramite il sito internet (*e-Commerce*), e c) tramite una rete *retail* composta da 43 negozi monomarca, 16 in Cina, 2 a Singapore, 2 a Hong Kong, 8 in Italia, 3 nel Regno Unito, 4 in Francia, 2 in Germania e 6 in USA.

Il Gruppo vanta una presenza consolidata in Europa, Stati Uniti e Asia.

Alla data di predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, le azioni ordinarie della Capogruppo Moleskine S.p.A. sono quotate sul circuito telematico della Borsa di Milano – MTA – Segmento STAR.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 4 agosto 2015.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società.

## 2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

### 2.1 Base di preparazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea (IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, predisposto in conformità agli IFRS.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale ed è costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, nonché dalle relative note di commento.

### 2.2 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

- i) la situazione patrimoniale e finanziaria espone separatamente le attività correnti e non correnti; analogamente rappresenta le passività correnti e non correnti;
- ii) il conto economico complessivo presenta una classificazione dei costi e ricavi per natura;
- iii) il rendiconto finanziario è rappresentato secondo il metodo indiretto;
- iv) il prospetto delle variazioni del patrimonio netto è presentato con evidenza separata del risultato d'esercizio e di ogni provento e onere non transitato a conto economico, ma imputato direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili.

Il Gruppo ha scelto di redigere il conto economico complessivo che include, oltre al risultato del periodo, anche le variazioni di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica che, per espressa previsione dei principi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in Euro, valuta funzionale del Gruppo.

I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nelle note illustrative sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

### 2.3 Area di consolidamento e sue variazioni

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 include, oltre al bilancio della Capogruppo Moleskine S.p.A. (la "Società"), il bilancio delle sue controllate, nel loro insieme identificate come Gruppo Moleskine.

La tabella seguente riepiloga, con riferimento alle società controllate, le informazioni al 30 giugno 2015 relative a denominazione, sede legale, quota di capitale sociale detenuta direttamente e indirettamente dal Gruppo Moleskine:

Denominazione	Sede	Divisa	Capitale (unità di valuta)	Percentuale di controllo	
				Diretto	Indiretto
Moleskine America Inc.	New York, 210 Eleventh Avenue	Dollaro americano	100.100	100%	
Moleskine Asia Ltd	Hong Kong, 32/F, The Centrium, 60 Wyndham Street, Central	Dollaro di Hong Kong	20.730.622	100%	
Moleskine Trade & Commerce Shanghai Co. Ltd	Shanghai, Unit 3506, Tower 2, Grand Gateway Center, No. 3, Hong Qiao Road, Xuhui District	Renminbi (Yuan)	17.033.997		100%
Moleskine France S.à.r.l.	Paris, 39 Rue Beauregard	Euro	310.000	100%	
Moleskine Germany GmbH	Colonia, Spichernstraße 73	Euro	25.000	100%	
Moleskine Singapore Pte Ltd	6001 BEACH ROAD 13-04 Golden Mile Tower Singapore (199589)	Dollaro di Singapore	725.000		100%
Moleskine UK Limited	London, Second floor, Cardiff House, Tilling Road	Sterlina	300.000	100%	
Moleskine Japan K.K.	Tokyo, 5-4-35-1301 Minami Aoyama, Minato-ku	Yen	6.010.000		100%
Moleskine America Retail LLC	2711 Centerville Road, Suite 400, in the City of Wilmington, Delaware	Dollaro americano	10		100%

## 2.4 Principi contabili e criteri di consolidamento

L'area di consolidamento include le imprese controllate per le quali è possibile esercitare il controllo secondo la definizione fornita dal principio IFRS 10, che prevede che un investitore controlli un'entità nella quale ha investito quando gode di diritti che gli conferiscono la possibilità di indirizzare le attività rilevanti dell'entità, ha un'esposizione, o un diritto, a percepire ritorni variabili dal suo coinvolgimento con l'entità ed ha la concreta possibilità di usare il suo potere al fine di influenzare l'importo dei suoi rendimenti ricavabili dall'investimento.

Le partecipazioni in imprese collegate (per le quali è esercitabile un'influenza significativa ai sensi dello IAS 28) sono incluse secondo il metodo del patrimonio netto mentre per i *joint arrangements* (ovvero gli accordi per cui due o più parti detengono il controllo congiunto ai sensi del principio IFRS 11) è applicabile il metodo del patrimonio netto, se qualificabili come *joint venture*, ovvero la rilevazione della propria quota di attività, passività, costi e ricavi, se qualificabili come *joint operation*.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito dal Gruppo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I bilanci semestrali delle società incluse nell'area di consolidamento sono redatti facendo riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2015, e sono stati opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili del Gruppo.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Alla data di acquisizione, le attività acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:
  - i) imposte differite attive e passive;
  - ii) attività e passività per benefici ai dipendenti;
  - iii) passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
  - iv) attività destinate alla vendita e *Discontinued Operations*;
- gli utili e le perdite, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015

Di seguito sono indicati i nuovi principi e/o i principi rivisti dell'International Accounting Standards Board (IASB) e interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dall'esercizio 2015.

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
<i>Annual improvements cycles 2011-2013</i>	Febbraio 2015	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2015

L'adozione dei principi contabili, emendamenti e interpretazioni riportati nella tabella soprastante non ha avuto effetti significativi sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

## Nuovi principi, modifiche ed interpretazioni di principi esistenti non ancora obbligatori o non adottati dal Gruppo in via anticipata.

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati per l'adozione in Europa alla data di approvazione del presente documento:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
<i>Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 febbraio 2015
<i>Annual improvements cycles 2010-2012</i>	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 febbraio 2015
<i>Amendment to IAS 16 'Property, plant and equipment' and IAS 38 'Intangible assets'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendment to IFRS 11, 'Joint arrangements' on acquisition of an interest in a joint operation</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendment to IAS 16, 'Property, plant and equipment', and IAS 41, 'Agriculture', regarding bearer plants</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Annual improvements 2012-2014</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IAS 27, 'Separate financial statements' on the equity method</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendments to IFRS 10, 'Consolidated financial statements' and IAS 28, 'Investments in associates and joint ventures'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendment to IAS 1, 'Presentation of financial statements' on the disclosure initiative</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>Amendment to IFRS 10 and IAS 28 on investment entities applying the consolidation exception</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
<i>IFRS 15 'Revenue from contracts with customers'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
<i>IFRS 9 'Financial instruments'</i>	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 30 giugno 2015.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati che, attualmente, sono ritenuti come non impattanti.

## Conversione dei bilanci di società estere

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi in valuta diversa dall'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;
- la "riserva di conversione" inclusa tra le voci del conto economico complessivo, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso di cambio differente da quello di chiusura che quelle generate dalla conversione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento, ove esistente, e gli aggiustamenti di *fair value* correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività dell'entità estera e convertiti al cambio di chiusura del periodo.

Le società controllate con valuta funzionale diversa dall'Euro presenti nel perimetro di consolidamento sono la Moleskine America e la Moleskine America Retail (USD), la Moleskine Asia (HKD), la Moleskine Shanghai (CNY), la Moleskine UK (GBP), la Moleskine Singapore (SGD) e la Moleskine Japan K.K. (JPY).

I tassi di cambio adottati per la conversione dei suddetti bilanci sono riportati nella seguente tabella:

Valuta	Situazione	
	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
USD	1,119	1,214
HKD	8,674	9,417
CNY	6,937	7,536
GBP	0,711	0,779
JPY	137,010	145,230
SGD	1,507	1,606

Valuta	Media del Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
USD	1,116	1,370
HKD	8,652	10,630
CNY	6,941	8,452
GBP	0,732	0,821
JPY	134,165	n.a.
SGD	1,506	1,728

## 3. STIME E ASSUNZIONI

Con riferimento alla descrizione dell'utilizzo di stime contabili si fa rinvio a quanto indicato nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.



## 4. STAGIONALITÀ

Il Gruppo svolge un'attività che nel corso dell'anno, pur non evidenziando profonde variazioni stagionali o cicliche delle vendite annuali complessive, risente della non perfetta omogeneità nei diversi mesi dell'anno del flusso di ricavi e di costi. Per tali motivi, l'analisi dei risultati e degli indicatori economici, patrimoniali e finanziari semestrali non può essere considerata pienamente rappresentativa, e sarebbe pertanto errato considerare gli indicatori del semestre come quota proporzionale dell'intero esercizio.

## 5. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente:

- che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
- per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati.

Ai fini dell'IFRS 8 – *Settori operativi*, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

La struttura del Gruppo, infatti, articolata alternativamente per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica, identifica una visione strategica e unitaria del *business* e tale rappresentazione è coerente con le modalità in cui il *management* prende le proprie decisioni, alloca le risorse e definisce la strategia di comunicazione, rendendo diseconomiche, allo stato attuale dei fatti, ipotesi di spinta divisionale del *business*.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 7.1 "Ricavi", a cui si rimanda.

In accordo con quanto richiesto dall'IFRS 8, paragrafo 33, di seguito si riporta il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e immateriali per area geografica. Le attività sono state allocate considerando il Paese in cui l'*asset* genera la propria utilità, ad eccezione del marchio e dell'avviamento il cui saldo è incluso nella voce "Non allocabili".

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
<b>Immobilizzazioni per area geografica</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
EMEA	6.877	6.995
USA	2.350	2.345
Asia	1.258	1.202
Non allocabili	76.830	76.859
<b>Totale immobilizzazioni materiali e immateriali</b>	<b>87.315</b>	<b>87.401</b>

### 5.1 Principali clienti

Dato il modello di *business* del Gruppo, che prevede che le vendite vengano realizzate in larga misura in modo indiretto, tramite distributori, i ricavi realizzati dal Gruppo derivanti dalle vendite effettuate verso un unico distributore, esclusivo per il mercato statunitense, nei semestri chiusi al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2014, rappresentano una percentuale del totale dei ricavi pari rispettivamente al 27% e al 25%.

## NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### 6.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce “Immobili, impianti e macchinari” è pari a Euro 6.161 migliaia al 30 giugno 2015 (Euro 6.306 migliaia al 31 dicembre 2014). Il saldo della voce si decrementa in quanto l'importo degli investimenti del semestre al netto dei disinvestimenti (pari a Euro 1.073 migliaia) è risultato inferiore a quello degli ammortamenti e delle svalutazioni (pari a Euro 1.515 migliaia). Gli investimenti hanno riguardato principalmente i costi sostenuti per gli allestimenti dei 9 nuovi negozi aperti nel semestre, le nuove installazioni di strutture espositive all'interno dei punti vendita nonché l'acquisto di materiale hardware e gli stampi per i nuovi prodotti *WTR*.

### 6.2 Avviamento e marchio

Al 30 giugno 2015 la voce “Avviamento e marchio” è pari a Euro 76.830 migliaia (Euro 76.859 migliaia al 31 dicembre 2014) ed è costituita dal marchio Moleskine per Euro 54.540 migliaia e dall'avviamento per Euro 22.290 migliaia. Tale voce è quasi interamente costituita dalla differenza tra il prezzo pagato nell'ottobre 2006 per l'acquisizione della Modo & Modo S.p.A. rispetto al *fair value* netto delle attività e passività acquisite.

In linea con quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 36, al 30 giugno 2015 la Società ha ritenuto sussistere le condizioni per confermare il valore dell'avviamento e del marchio poiché dalle analisi effettuate non sono emersi indicatori di impairment che potessero configurare una riduzione di valore.

### 6.3 Altre attività immateriali

La voce “Altre attività immateriali” è pari a Euro 4.324 migliaia al 30 giugno 2015 (Euro 4.236 migliaia al 31 dicembre 2014). Il saldo della voce in esame si incrementa di Euro 88 migliaia quale differenza tra l'importo degli ammortamenti e delle svalutazioni e gli investimenti netti del semestre. Questi ultimi si riferiscono principalmente ai progetti in corso di implementazione di un nuovo ERP e di un nuovo software di *Customer Relationship Management* (CRM) nonché al proseguimento del progetto avviato nel corso del 2014 relativo al *Datawarehouse* e alla *Business Intelligence*.

I progetti relativi all'implementazione del nuovo ERP e del CRM rispondono all'esigenza di accompagnare l'espansione del business prevista per il prossimo futuro con uno sviluppo coerente ed adeguato dell'architettura IT. Tali progetti permetteranno la razionalizzazione e la semplificazione dei processi aziendali e prevedono un “go live” parallelo durante la prima metà del 2016.

## 6.4 Crediti non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Crediti non correnti” al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 30 giugno</b>	<b>Al 31 dicembre</b>
<b>Crediti non correnti</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Depositi cauzionali attivi	1.210	1.025
Anticipi al personale	27	24
Crediti tributari	34	34
Altri crediti	1.002	1.044
<b>Totale crediti non correnti</b>	<b>2.273</b>	<b>2.127</b>

I “Depositi cauzionali attivi” includono gli importi versati per i contratti di affitto in essere. L'incremento del semestre è da attribuire per Euro 102 migliaia a Moleskine Asia relativi ai depositi versati per i negozi che apriranno presso i centri commerciali K11 Hong Kong ed Eslite TST nonché al deposito versato per la partecipazione alla gara, poi vinta, per l'apertura di un punto vendita presso l'aeroporto internazionale di Hong Kong; per Euro 68 migliaia a Moleskine Shanghai per i negozi aperti presso i mall di K11 Shanghai, Dalian Pavilion, Xiamen Paragon e Qingdao e per Euro 10 migliaia al deposito versato da Moleskine America per il negozio aperto a San Francisco presso il KyoYa Hotels and Resorts.

I “Crediti tributari” si riferiscono interamente all'istanza di rimborso presentata dalla Capogruppo secondo quanto disposto dal c.d. decreto “anticrisi” (articolo 6, comma 1, del decreto legge 29/11/2008, n. 185) relativamente alle maggiori imposte versate ai fini IRES per la mancata deduzione dell'IRAP nei periodi di imposta dal 2004 al 2007.

Gli Altri crediti includono principalmente la quota non corrente dei ratei e risconti attivi pari a Euro 70 migliaia (per lo più relativi a costi di natura assicurativa) e le somme corrisposte ai proprietari dei negozi del canale *Retail* (cd. Key money) con competenza oltre i successivi dodici mesi, pari a Euro 492 migliaia (di cui Euro 231 migliaia con competenza oltre i 5 anni). Inoltre la voce include, per Euro 425 migliaia, la parte recuperabile oltre i successivi dodici mesi del credito generatosi dalla vendita di prodotti ad una controparte contrattuale da cui saranno acquistati, sulla base di un piano di approvvigionamenti predisposto dal management, diverse tipologie di prodotti principalmente relativi agli allestimenti di Trade Marketing e *Retail*.

## 6.5 Attività per imposte anticipate

Al 30 giugno 2015 la voce “Attività per imposte anticipate” ammonta a Euro 6.884 migliaia (Euro 3.487 migliaia al 31 dicembre 2014) e si riferisce principalmente allo storno degli utili infragruppo sospesi a magazzino.

## 6.6 Rimanenze

La tabella di seguito riepiloga il dettaglio della voce “Rimanenze” al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 30 giugno</b>	<b>Al 31 dicembre</b>
<b>Rimanenze</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e materie prime	26.313	17.079
Anticipi a fornitori per merce	75	93
Fondo svalutazione di magazzino	(2.273)	(1.387)
<b>Totale rimanenze</b>	<b>24.115</b>	<b>15.785</b>

L'incremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente è influenzato dalla stagionalità delle giacenze di magazzino di metà anno caratterizzate dall'assortimento di nuovi prodotti e delle agende in attesa di essere lanciate sul mercato nel secondo semestre dell'esercizio.

Si segnala che al 30 giugno 2015 le rimanenze di magazzino non sono gravate da alcun tipo di garanzie prestate a terzi e che alla medesima data il Gruppo detiene merci presso terzi per Euro 21.034 migliaia.

La movimentazione del fondo svalutazione di magazzino per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 è di seguito riportata:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 30 giugno</b>
<b>Fondo svalutazione magazzino</b>	<b>2015</b>
Apertura	1.387
Incrementi	1.016
Utilizzi/Rilasci	(130)
<b>Valore finale Fondo svalutazione di magazzino</b>	<b>2.273</b>

Si evidenzia che gli utilizzi del fondo svalutazione magazzino sono registrati sia a fronte degli smaltimenti di prodotti (in particolare agende), sia del macero di prodotti non più vendibili.

Gli accantonamenti sono stanziati a copertura del rischio di obsolescenza calcolato sulla base della policy contabile di Gruppo.

## 6.7 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 della voce “Crediti commerciali”:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 30 giugno</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
<b>Crediti Commerciali</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Crediti verso clienti	28.757	23.097
Clients per fatture da emettere	150	12
Note credito da emettere	(407)	(181)
Fondo svalutazione crediti	(667)	(130)
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>27.833</b>	<b>22.798</b>

L'incremento dei “Crediti commerciali” risulta principalmente correlato alle performance di fatturato registrate nel corso del semestre, che hanno segnato un aumento del 31,1% circa rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2014.

Il fondo svalutazione crediti ha evidenziato la seguente movimentazione nel corso del semestre 2015:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 30 giugno</b>
<b>Fondo svalutazione crediti commerciali</b>	<b>2015</b>
Fondo iniziale	130
Incrementi	545
Utilizzi / Rilasci	(8)
<b>Valore finale Fondo svalutazione crediti commerciali</b>	<b>667</b>

Gli incrementi dell'esercizio fanno riferimento principalmente a due posizioni creditorie per le quali il Gruppo sta concordando specifici piani di rientro.

Si segnala che alle date di riferimento non risultano in bilancio crediti con scadenza oltre i cinque anni.

## 6.8 Altri crediti correnti

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare degli "Altri crediti correnti" al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
<b>Altri crediti correnti</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Crediti tributari	338	442
Anticipi verso fornitori	314	322
Ratei e risconti attivi	919	529
Altri crediti	564	505
<b>Totale Altri crediti correnti</b>	<b>2.135</b>	<b>1.798</b>

La voce "Crediti tributari" ammonta a Euro 338 migliaia e si riferisce:

- per Euro 172 migliaia al credito IVA derivante dalla liquidazione mensile di Moleskine France da attribuire ai significativi investimenti sostenuti per l'apertura di nuovi negozi in Francia, ancora con flussi di ricavi (e corrispondenti debiti IVA) di importo modesto;
- per Euro 166 migliaia all'iscrizione di un credito per l'IRES pagata a seguito della mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese sostenute per il personale dipendente e assimilato al netto delle deduzioni ex art.11, co.1, lett. a), 1-bis, 4-bis e 4-bis1, D.Lgs. n.446/97, per i periodi di imposta dal 2007 al 2011. Tale credito trae origine dalle disposizioni normative contenute nell'art. 2 del c.d. decreto "Salva Italia", D.L. n.201/11 ed è stato chiesto a rimborso in data 12 marzo 2013 secondo le modalità approvate con specifico provvedimento dell'Agenzia delle Entrate.

La voce "Ratei e risconti attivi" si riferisce principalmente alla quota corrente dei costi non di competenza del primo semestre 2015 pari a Euro 919 migliaia per lo più relativi a premi assicurativi, fiere, quote associative e canoni di affitto e alle somme corrisposte ai proprietari dei negozi del canale *Retail* (Key money).

La voce "Altri crediti" comprende principalmente la parte recuperabile entro i successivi dodici mesi, pari ad Euro 425 migliaia, di un credito generatosi dalla vendita di prodotti ad una controparte contrattuale da cui saranno acquistati, sulla base di un piano di approvvigionamenti predisposto dal management, diverse tipologie di prodotti principalmente relativi agli allestimenti di Trade Marketing e *Retail*.

## 6.9 Cassa e disponibilità liquide

La voce "Cassa e disponibilità liquide" (Euro 30.249 migliaia al 30 giugno 2015 ed Euro 23.353 migliaia al 31 dicembre 2014) è costituita principalmente da rapporti di conto corrente (per Euro 18.234 migliaia) e di conto deposito (Euro 12.000 migliaia) con primari istituti di credito; include anche denaro contante per Euro 15 migliaia pressoché esclusivamente riferibile alla cassa dei negozi delle società del Gruppo.

## 6.10 Patrimonio Netto

La movimentazione delle riserve di Patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio.

Il capitale sociale alla data del 30 giugno 2015 ammonta a Euro 2.122 migliaia, interamente versato, ed è costituito da n. 212.180.205 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.

Il Patrimonio netto al 30 giugno 2015 è pari a Euro 90.373 migliaia, (Euro 89.060 migliaia al 31 dicembre 2014).

La Riserva sovrapprezzo azioni, pari a complessivi Euro 90.406 migliaia, risulta iscritta al netto dei costi di quotazione sostenuti, imputati a Patrimonio Netto in ragione del rapporto tra numero di nuove azioni emesse e numero di azioni esistenti successivamente all'operazione di IPO, ed è invariata rispetto all'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2014.

Le variazioni del Patrimonio netto intervenute nel corso del semestre sono rappresentate dal risultato complessivo del periodo, dalla rilevazione dei piani di incentivazione al management contabilizzati in ottemperanza a quanto disposto dall'IFRS 2 per i quali si rimanda alla nota 7.5 "Costo del personale", dalla distribuzione dei dividendi, e dagli utili attuariali relativi al fondo Trattamento di Fine Rapporto per cui si rimanda al paragrafo 6.13 "Fondi relativi al personale".

Tra gli eventi di rilievo che hanno impattato sulla composizione del Patrimonio netto al 30 giugno 2015, si segnala che in data 15 aprile 2015 si è tenuta l'assemblea degli azionisti della Capogruppo che ha approvato il bilancio separato di Moleskine S.p.A. al 31 dicembre 2014, deliberando di destinare l'utile di esercizio pari ad Euro 17.970.946 come segue:

- per Euro 360 a riserva legale;
- per Euro 2.114.650 a riserva utili su cambi non realizzati;
- per Euro 7.000.000 a distribuzione di dividendi;
- per Euro 8.855.936 a utili portati a nuovo.

L'Assemblea degli Azionisti ha quindi deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 0,033 lordo da imposte per azione ordinaria avente diritto, per un controvalore complessivo di Euro 7.000.00,00. Lo stacco della cedola è avvenuto lo scorso 20 aprile 2015, con record date del dividendo 21 aprile 2015 e data pagamento 22 aprile 2015.

L'Assemblea degli Azionisti ha inoltre approvato l'autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni proprie, ai sensi degli artt. 2357 e 2357 ter c.c. e dell'art. 132 del D. Lgs. 58/1998 e relative disposizioni di attuazione.

In forza di tale autorizzazione, la Capogruppo ha conferito in data 2 luglio 2015 un incarico a sostegno della liquidità delle azioni ordinarie di Moleskine S.p.A., per la cui trattazione si rimanda a quanto contenuto nei Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 giugno 2015.

## 6.11 Passività finanziarie correnti e non correnti

La tabella di seguito dettaglia le passività finanziarie correnti e non correnti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno 2015		Al 31 dicembre 2014	
	Corrente	Non corrente	Corrente	Non corrente
<b>Passività finanziarie correnti e non correnti</b>				
Finanziamenti a lungo termine	3.834	36.680	4.856	22.947
Debito per oneri su finanziamenti	351	-	169	-
<b>Totale passività finanziarie correnti e non correnti</b>	<b>4.185</b>	<b>36.680</b>	<b>5.025</b>	<b>22.947</b>

Al 30 giugno 2015 il Gruppo non ha in essere finanziamenti in valuta diversa dall'Euro.

Di seguito si riporta la composizione delle passività finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 con riferimento sia alla quota non corrente che alla quota corrente:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno 2015								
	Passività finanziarie correnti e non correnti	Tasso di interesse	Importo originario	Accensione	Scadenza	Saldo contabile	Entro 1 anno	Tra 1 anno e 5 anni	Oltre 5 anni
Finanziamento Mediobanca	(*)	12.000	2014	2019	10.667	2.667	8.000	-	-
Finanziamento Intesa	Euribor 6 m + spread 1,10%	10.000	2015	2019	10.000	1.225	8.775	-	-
Finanziamento BNL	Euribor 6 m + spread 0,85%	20.000	2015	2020	20.000	-	20.000	-	-
Oneri accessori ai finanziamenti					(153)	(58)	(95)	-	-
Debito per oneri su finanziamento					351	351	-	-	-
<b>Totale passività finanziarie correnti e non correnti</b>					<b>40.865</b>	<b>4.185</b>	<b>36.680</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Il tasso di interesse è determinato sulla base della durata del relativo periodo di interessi ed è pari a:  
 Euribor 12 mesi a seconda della durata del periodo di interessi + spread 2,25% (fino al 15 luglio 2015);  
 Euribor 6 mesi a seconda della durata del periodo di interessi + spread 1,75% (dal 16 luglio al 31 dicembre 2015);  
 Euribor 6 mesi a seconda della durata del periodo di interessi + spread 1,50% (dal 1° gennaio 2016).



<i>Valori in migliaia di Euro</i>		<b>Al 31 dicembre 2014</b>						
<b>Passività finanziarie correnti e non correnti</b>	<b>Tasso di interesse</b>	<b>Importo originario</b>	<b>Accensione</b>	<b>Scadenza</b>	<b>Saldo contabile</b>	<b>Entro 1 anno</b>	<b>Tra 1 anno e 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
Finanziamento Mediobanca	(*)	12.000	2014	2019	12.000	2.666	9.334	-
Finanziamento Intesa	Euribor 6 m + 225bp	10.000	2014	2019	10.000	2.222	7.778	-
Finanziamento BNL	(**)	10.000	2014	2016	6.000	-	6.000	-
Oneri accessori ai finanziamenti					(197)	(32)	(165)	-
Debito per oneri su finanziamento					169	169	-	-
<b>Totale passività finanziarie correnti e non correnti</b>					<b>27.972</b>	<b>5.025</b>	<b>22.947</b>	<b>-</b>

(\*) Il tasso di interesse è determinato sulla base della durata del relativo periodo di interessi ed è pari all'Euribor a 12 mesi + 225bp per il periodo intercorrente dalla data di accensione alla data di primo rimborso fissata al 30/06/2015 e all'Euribor a 6 mesi + 225bp per le successive rate semestrali.

(\*\*) Il tasso di interesse è determinato come Euribor a 3/6 mesi media mese inizio mese +200bp.

Nel corso del primo semestre 2015, come già riportato nella Relazione sull'andamento della gestione, la Capogruppo ha implementato un piano di Refinancing a supporto della crescita, finalizzato ad ottimizzare la propria leva finanziaria.

A tal fine, la Capogruppo ha rinegoziato termini e condizioni dei finanziamenti con gli stessi Istituti di Credito verso cui era esposta al 31 dicembre 2014, rimborsando anticipatamente alcune linee di credito e accendendo di nuove.

In particolare in data 28 aprile 2015 è stato stipulato un nuovo contratto di finanziamento a medio termine con Banca Nazionale del Lavoro per complessivi Euro 20 milioni, a sostituzione della linea di credito precedentemente utilizzata per Euro 6 milioni, estinta contestualmente alla nuova erogazione, mentre in data 13 maggio 2015 è stato raggiunto un accordo con Mediobanca per l'applicazione di condizioni di tasso migliorative rispetto a quelle contenute nel contratto di finanziamento sottoscritto il 10 luglio 2014. In data 4 giugno 2015, infine, è stato rimborsato anticipatamente il finanziamento in essere con Banca Intesa pari ad Euro 10 milioni ed è stato sostituito con un nuovo finanziamento, di pari importo, ma con condizioni di tasso e maturity più convenienti.

Si riportano di seguito le principali condizioni di ciascuno dei tre finanziamenti e le variazioni intervenute a seguito della rinegoziazione:

#### *Finanziamento Mediobanca*

Il finanziamento con Mediobanca S.p.A., originariamente sottoscritto il 10 luglio 2014 per un importo complessivo di Euro 12.000 migliaia e scadenza il 30 giugno 2019 prevede un piano di ammortamento con rimborso del finanziamento in nove rate semestrali posticipate di capitale costante (pari a Euro 1.333 migliaia) a partire dal 30 giugno 2015. Il tasso di interesse è determinato sulla base della durata del relativo periodo di interessi, applicando una quota variabile pari al tasso Euribor a dodici mesi maggiorato di una quota fissa nominale annua pari a 2,25 punti percentuali per il primo anno e al tasso Euribor a sei mesi maggiorato di una quota fissa nominale annua pari a 2,25 punti percentuali per le successive rate semestrali.

Le condizioni migliorative di spread accordate da Mediobanca sono riportate qui di seguito, a testimoniare una significativa diminuzione del margine d'interesse per le successive rate:

- fino al 15 luglio 2015 (incluso) 225 bps in ragione d'anno;
- dal 16 luglio 2015 (incluso) al 31 dicembre 2015 (incluso) 175 bps in ragione d'anno;
- dal 1° gennaio 2016 (incluso) 150 bps in ragione d'anno.

Il finanziamento prevede il rispetto di taluni parametri finanziari (c.d. covenants) da calcolarsi annualmente e semestralmente, a partire dal 31 dicembre 2014, in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i principi IFRS, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

- indebitamento finanziario netto / EBITDA *Adjusted* minore o uguale a 2;
- EBITDA *Adjusted* / oneri finanziari netti maggiore o uguale a 5.

L'EBITDA *Adjusted* è calcolato con riferimento ai dodici mesi precedenti alla data di rilevazione.

I sopra citati *covenants* risultano rispettati alla data del 30 giugno 2015.

Si precisa che alla data del presente documento non si sono verificati eventi di default così come definiti dal contratto di finanziamento.

Al 30 giugno 2015, il debito residuo in linea capitale relativo al finanziamento in esame ammonta a Euro 10.667 migliaia mentre il debito per gli interessi maturati e non ancora liquidati è pari a Euro 319 migliaia.

#### *Finanziamento Intesa*

Il finanziamento con Intesa San Paolo S.p.A. originariamente sottoscritto in data 10 luglio 2014 per un importo complessivo di Euro 10.000 migliaia e scadenza il 30 giugno 2019 prevedeva le seguenti caratteristiche:

- a) ammontare: Euro 10.000.000;
- b) tasso di interesse: Euribor a 6 mesi + 2,25%;
- c) data di ultimo rimborso: 30 giugno 2019;
- d) non assistito da garanzie reali.

Le nuove condizioni, applicate ai sensi del nuovo contratto di finanziamento sottoscritto in data 4 giugno 2015 sono le seguenti:

- a) ammontare: 10.000.000;
- b) tasso di interesse: Euribor a 6 mesi + 1,10%;
- c) data di ultimo rimborso: 31 dicembre 2019;
- d) periodo di pre-ammortamento 12 mesi;
- e) non assistito da garanzie reali.

Anche il nuovo finanziamento prevede il rispetto di taluni parametri finanziari da calcolarsi annualmente, in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i principi IFRS, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

- indebitamento finanziario netto / EBITDA *Adjusted* minore o uguale a 2;
- EBITDA *Adjusted* / oneri finanziari netti maggiore o uguale a 7;
- indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto minore o uguale a 1.

Al 30 giugno 2015, il debito residuo in linea capitale relativo al finanziamento in esame ammonta a Euro 10.000 migliaia (il primo rimborso del capitale è previsto per il 30 giugno 2016).

Si precisa che alla data del presente documento non si sono verificati eventi di default così come definiti dal contratto di finanziamento.

#### *Finanziamento BNL*

La Capogruppo in data 28 aprile 2015 ha stipulato un nuovo contratto di finanziamento a medio termine con Banca Nazionale del Lavoro per complessivi Euro 20 milioni, a sostituzione della linea di credito a breve precedentemente utilizzata per Euro 6 milioni, estinta contestualmente alla nuova erogazione.

Le principali caratteristiche del nuovo finanziamento sono quelle di seguito riportate:

- a) ammontare: 20.000.000;
- b) tasso di interesse: Euribor a 6 mesi + 0,85%;
- c) durata: 60 mesi;
- d) periodo di pre-ammortamento 12 mesi;
- e) non assistito da garanzie reali.

Il finanziamento prevede il rispetto di taluni parametri finanziari (c.d. covenants) da calcolarsi annualmente e semestralmente, in relazione al bilancio consolidato del Gruppo redatto secondo i principi IFRS, che hanno a riferimento le seguenti grandezze:

- indebitamento finanziario netto / EBITDA *Adjusted* minore a 2;
- EBITDA *Adjusted* / oneri finanziari netti maggiore a 5.

L'EBITDA *Adjusted* è calcolato con riferimento ai dodici mesi precedenti alla data di rilevazione.

I sopra citati *covenants* risultano rispettati alla data del 30 giugno 2015.

Il contratto prevede inoltre alcuni eventi al verificarsi dei quali e trascorso il periodo entro cui il Gruppo può intraprendere azioni correttive, la banca creditrice può recedere dal contratto e richiedere il rimborso anticipato del finanziamento rispetto al piano di rimborso contrattualmente previsto.

Tali eventi sono principalmente costituiti da:

- inadempimento da parte della debitrice al pagamento di qualsiasi importo in linea capitale del finanziamento ovvero al pagamento di qualunque somma per interessi alle scadenze contrattualmente previste;
- utilizzo del finanziamento per scopo diverso da quello indicato nel contratto;
- mancata presentazione della documentazione e mancato avveramento delle condizioni sospensive;
- mancato perfezionamento degli attivi integrativi e di quietanza o modificativi del contratto di finanziamento.

Si precisa che alla data del presente documento non si sono verificati eventi di default così come sopra descritti.

Al 30 giugno 2015, il debito residuo in linea capitale relativo al finanziamento in esame ammonta a Euro 20.000 migliaia (il primo rimborso del capitale è previsto per il 28 ottobre 2016) mentre il debito per gli interessi maturati e non ancora liquidati è pari ad Euro 33 migliaia.

#### *Oneri accessori ai finanziamenti*

Nel corso del primo semestre 2015, per effetto della sopracitata operazione di rifinanziamento del debito, gli oneri accessori iscritti a diminuzione del finanziamento Intesa, estinto e riaccesso per pari importo in data 4

giugno 2015, sono stati interamente riversati a conto economico con un impatto sul risultato del semestre pari ad Euro 86 migliaia.

Gli oneri sostenuti dalla Capogruppo per l'ottenimento del nuovo finanziamento BNL sono stati pari a Euro 62 migliaia; tali oneri accessori sono stati iscritti a riduzione delle passività finanziarie a cui fanno riferimento e successivamente rilevati a conto economico con il metodo del costo ammortizzato in accordo con quanto previsto dallo IAS 39. Al 30 giugno 2015 il valore complessivo di tali oneri iscritti a riduzione delle passività finanziarie è pari a Euro 153 migliaia (al 31 dicembre 2014 era pari a Euro 197 migliaia).

## 6.12 Imposte differite

La voce "Imposte differite" ha un saldo di Euro 17.090 migliaia (al 31 dicembre 2014 Euro 17.102 migliaia) che si riferisce principalmente alle imposte differite passive iscritte sul marchio Moleskine.

## 6.13 Fondi relativi al personale

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione della voce "Fondi relativi al personale" (rappresentati dal TFR) per il semestre chiuso al 30 giugno 2015:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 30 giugno 2015</b>
Saldo Inizio Periodo	1.802
Service Cost	282
Interest Cost	11
Versamenti ai fondi previdenziali	(45)
Anticipi e Liquidazioni	(375)
(Utili)/Perdite Attuariali	(135)
<b>Totale Fondi relativi al personale</b>	<b>1.540</b>

Le principali assunzioni utilizzate per ottenere il valore delle passività per il trattamento di fine rapporto sono le seguenti:

	<b>Situazione al</b>	
	<b>30 giugno 2015</b>	<b>31 dicembre 2014</b>
<b>Assunzioni economiche finanziarie</b>		
Tasso di sconto	2,06%	1,50%
Tasso d'inflazione	2,00%	2,00%
Tasso di incremento retributivo	3,50%	3,50%
<b>Assunzione demografiche</b>		
Probabilità di dimissioni	4,00%	4,00%
Probabilità di anticipazioni TFR	2,00%	2,00%

## 6.14 Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)

La movimentazione dei fondi per rischi e oneri per il periodo chiuso al 30 giugno 2015 è riportata nella tabella seguente:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>						
<b>Fondi per rischi e oneri correnti e non correnti</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Fondo rischi Non correnti</b>	<b>Fondo rischi Correnti</b>	<b>Al 30 giugno 2015</b>
Fondo rischi	239	143	(59)	-	323	323
Fondo resi	211	448	(194)	-	464	464
<b>Totale fondi per rischi e oneri correnti e non correnti</b>	<b>450</b>	<b>591</b>	<b>(253)</b>	<b>-</b>	<b>787</b>	<b>787</b>

Il “Fondo rischi”, pari ad Euro 323 migliaia al 30 giugno 2015, si è incrementato principalmente per effetto della stima di una passività di natura fiscale relativa alla raccolta della Sales Tax sulla controllata americana, definita e calcolata con il supporto di un esperto indipendente, mentre il decremento riguarda l'utilizzo del fondo rischi stanziato nel 2014 per il rimborso dei costi di distruzione delle agende 2014 che la Capogruppo ha concordato di riconoscere ad alcuni clienti in forza dell'accordo transattivo firmato con il distributore tedesco.

Per quanto concerne la voce relativa al “fondo resi”, pari a Euro 464 migliaia al 30 giugno 2015, si evidenzia che i movimenti dello stesso sono relativi, per quanto riguarda gli utilizzi, all'emissione di note di credito nel corso del semestre per merce resa dai clienti su vendite dell'esercizio precedente. L'accantonamento accoglie invece la stima dei resi su prodotti venduti nel corso del primo semestre 2015, che è probabile saranno ricevuti successivamente alla chiusura del semestre e su cui, sulla base degli accordi commerciali in essere, il Gruppo emetterà note di credito a favore dei clienti oggetto dei suddetti accordi.

## 6.15 Debiti commerciali

Di seguito la tabella di composizione dei “Debiti commerciali” al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>		
	<b>Al 30 giugno 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
<b>Debiti commerciali</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Debiti verso fornitori	14.892	14.417
Fornitori per fatture da ricevere	4.530	3.066
Fair value derivati <i>embedded</i>	17	313
Note credito da ricevere	(9)	(42)
<b>Totali debiti commerciali</b>	<b>19.430</b>	<b>17.754</b>

I debiti verso i fornitori includono i debiti relativi al normale svolgimento dell'attività commerciale da parte del Gruppo, in particolare l'acquisto di materie prime e servizi di lavorazioni esterne.

Il *fair value* dei derivati *embedded* si riferisce al *fair value* dei contratti di acquisto/vendita di valuta, impliciti nelle operazioni di acquisto di prodotti finiti in dollari statunitensi da fornitori la cui valuta di riferimento è diversa dal dollaro statunitense. I principali acquisti cui tali derivati fanno riferimento sono effettuati da fornitori che hanno sede principalmente in Vietnam, Cina e Taiwan.

L'incremento dei "Debiti commerciali" è da correlarsi principalmente alla crescita del business. Per ulteriori approfondimenti si rimanda a quanto descritto nell'Relazione intermedia sulla Gestione.

Si segnala inoltre che al 30 giugno 2015 non risultano in bilancio debiti superiori a cinque anni.

## 6.16 Debiti per imposte dell'esercizio

I debiti per imposte correnti si riferiscono alle posizioni verso l'erario per imposte correnti.

Al 30 giugno 2015, i debiti per imposte ammontano a Euro 4.956 migliaia a fronte delle imposte di competenza del semestre stimate in Euro 7.282 migliaia, in parte compensati da eccedenze di acconti versati nell'esercizio precedente. Al 31 dicembre 2014 non sussistevano debiti per imposte in quanto gli acconti versati eccedevano le imposte dovute.

## 6.17 Altri debiti correnti

Di seguito la tabella di composizione degli "Altri debiti correnti" al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
<b>Altri debiti correnti</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Debiti verso dipendenti e amministratori	2.694	2.250
Acconti da clienti	922	505
Debiti verso enti pensionistici	405	383
Erario conto ritenute dipendenti	550	485
Debiti verso altri enti previdenziali	83	105
Erario conto ritenute autonomi e royalties	19	24
Debiti verso altri	306	428
Ratei e risconti passivi diversi	28	43
Altri debiti tributari	704	297
<b>Totale altri debiti correnti</b>	<b>5.711</b>	<b>4.520</b>

I "Debiti verso dipendenti e amministratori" fanno riferimento ai debiti per 13° mensilità, ferie e permessi maturati e non goduti, per premi di stabilità e per *bonus* maturati nel corso del periodo. Con riferimento ai piani bonus si rimanda a quanto esposto nella nota 7.5 "Costo del personale". La variazione è da correlare all'accantonamento di alcune indennità di licenziamento dovute a dipendenti usciti nel primo semestre 2015 il cui pagamento è previsto entro la fine del corrente esercizio.

Gli "Acconti da clienti" fanno riferimento alle fatture di anticipo emesse nei confronti dei clienti che hanno condizioni di pagamento anticipato per le commesse B2B non ancora completate e/o spedite.

La voce "Erario conto ritenute dipendenti" include le ritenute da reddito da lavoro dipendente pagate nel mese di luglio 2015, nonché il debito derivante dall'applicazione dell'IFRS 2 ai piani bonus maturati, per la cui trattazione si rimanda a quanto esposto nella nota 7.5 "Costo del personale".

I “Debiti verso altri” fanno principalmente riferimento ai debiti con scadenza entro i dodici mesi successivi sorti nel corso del 2014 nei confronti dell’ex-locatario del negozio di Milano Via Dante e di un ex-dipendente al quale è stato riconosciuto un incentivo all’esodo che prevede un pagamento rateale.

Gli altri debiti tributari accolgono il saldo della liquidazione IVA mensile della Capogruppo Moleskine S.p.A., di Moleskine Germany e di Moleskine UK nonché il debito relativo alla sales tax per le società Moleskine America e Moleskine America Retail.

## 6.18 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta la composizione dell’indebitamento finanziario netto determinato al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

Valori in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
A. Cassa	18.249	17.353
B. Altre Disponibilità Liquide	12.000	6.000
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>30.249</b>	<b>23.353</b>
<b>E. Crediti Finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(3.834)	(4.856)
H. Altri debiti finanziari correnti	(351)	(169)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(4.185)</b>	<b>(5.025)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)</b>	<b>26.064</b>	<b>18.328</b>
K. Debiti bancari non correnti	(36.680)	(22.947)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(36.680)</b>	<b>(22.947)</b>
<b>O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)</b>	<b>(10.616)</b>	<b>(4.619)</b>



## NOTE AL CONTO ECONOMICO

## 7.1 Ricavi

Di seguito viene fornito il dettaglio dei ricavi per area geografica, canale distributivo e prodotto per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi per area geografica</b>						
EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa)	23.243	43,1%	20.733	50,5%	2.510	12,1%
Americas (USA, Canada, America Latina)	22.158	41,2%	15.478	37,7%	6.680	43,2%
APAC (Asia Pacific)	8.442	15,7%	4.866	11,8%	3.576	73,5%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>53.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.077</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.766</b>	<b>31,1%</b>

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi per canale distributivo</b>						
Wholesale	37.561	69,8%	30.579	74,5%	6.982	22,8%
B2B	8.944	16,6%	5.911	14,4%	3.033	51,3%
e-Commerce	2.156	4,0%	1.653	4,0%	503	30,4%
Retail	5.182	9,6%	2.934	7,1%	2.248	76,6%
<b>Totale ricavi</b>	<b>53.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.077</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.766</b>	<b>31,1%</b>

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015 Vs 2014	%
<b>Ricavi per linea di prodotto</b>						
Collezione Paper	49.272	91,5%	37.749	91,9%	11.523	30,5%
Collezione WTR	4.571	8,5%	3.328	8,1%	1.243	37,4%
<b>Totale ricavi</b>	<b>53.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.077</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.766</b>	<b>31,1%</b>

Per un'analisi approfondita dei ricavi e del loro andamento, si rinvia a quanto esposto nell'apposita sezione della Relazione Intermedia sulla Gestione.

## 7.2 Altri proventi operativi

Gli altri proventi operativi includono principalmente gli utili su cambi del periodo.

## 7.3 Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo" per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
<b>Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Acquisti prodotti finiti e semilavorati	14.776	8.283
Acquisti materie prime	2.506	1.733
Sistemi espositivi produzione	567	451
Cataloghi	55	62
Imballaggi	70	54
Altro	182	308
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(7.059)	(1.892)
<b>Totale Costi prodotti finiti, per materie prime e materiali di consumo</b>	<b>11.097</b>	<b>8.999</b>

## 7.4 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Costi commerciali di vendita	5.179	3.394
Stoccaggio	3.041	1.604
Affitti	2.567	1.238
Noli, dazi e sdoganamenti	1.526	396
Trasporti	1.481	1.147
Consulenze	1.470	1.466
Costi per comunicazione	957	588
Lavorazioni	678	708
Servizi amministrativi	597	481
Manutenzioni	476	417
Servizi generali	465	714
Royalties	415	252
Progettazione	350	274
Spese bancarie	200	116
Noleggi	71	51
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>19.473</b>	<b>12.846</b>

I costi per servizi sono aumentati da Euro 12.846 del primo semestre del 2014 a Euro 19.473 del primo semestre del 2015. Tale aumento riflette l'impatto dell'entrata a regime dei costi di struttura a sostegno della crescita del Gruppo tra cui quelli scaturiti a seguito dello sviluppo di nuovi canali e dell'espansione territoriale.

## 7.5 Costo del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costo del personale" per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

Valori in migliaia di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
<b>Costo del personale</b>		
Salari e stipendi	7.175	5.438
Oneri sociali	1.580	1.426
Trattamento di fine rapporto	282	235
Emolumenti e altri costi CDA	326	320
Altri costi	583	588
<b>Totale costo del personale</b>	<b>9.946</b>	<b>8.007</b>

La voce Salari e stipendi e oneri sociali include, tra gli altri, i costi legati alla contabilizzazione dei piani di incentivazione al management equity settled per complessivi Euro 194 migliaia (Euro 172 migliaia al 30 giugno 2014).

Con riferimento alle altre voci che compongono il costo del personale, ed in particolare il trattamento di fine rapporto, si segnala che esso include al c.d. "service cost" dell'obbligazione verso dipendenti, pari ad Euro 282 migliaia.

Gli altri costi del personale pari a Euro 583 migliaia includono alcune indennità di licenziamento di competenza del semestre.

Qui di seguito viene fornita una breve descrizione dei meccanismi di funzionamento dei piani di incentivazione al management *Equity settled* in essere al 30 giugno 2015.

### *Piano di incentivazione al management*

L'Assemblea della Capogruppo tenutasi in data 25 novembre 2013 ha approvato due piani di incentivazione a base azionaria del management in grado di sviluppare e rafforzare il senso di appartenenza al Gruppo per le risorse chiave e, in particolare, (i) un **Piano di Stock Grant** che prevedeva l'attribuzione gratuita – alla scadenza del 3 aprile 2014 – del diritto di ricevere, sempre a titolo gratuito, azioni ordinarie Moleskine a favore di alcuni dirigenti della Capogruppo, così come individuati dal Consiglio tenutosi in data 22 novembre 2012, per un massimo di numero 680.000 azioni ordinarie con il diritto a sottoscrivere un pari numero di azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale gratuito in via scindibile, ai sensi dell'art. 2349, comma 1, cod. civ. e (ii) un **Piano di Stock Option** rivolto a soggetti che ricoprono la carica di amministratore con incarichi esecutivi nella Capogruppo o nelle controllate ovvero hanno in essere con la Società Capogruppo o con le sue controllate un rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato che prevede l'assegnazione ai beneficiari di massime numero 6.360.000 opzioni con il diritto a sottoscrivere un pari numero di azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ..

Il piano di Stock Grant si è concluso nel corso del primo semestre 2014 pertanto non produce alcun effetto sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato del periodo chiuso al 30 giugno 2015.

Di seguito si riportano gli elementi essenziali del Piano di Stock Option.

Il Piano di Stock Option, approvato dall'Assemblea del 25 novembre 2013, rappresenta uno strumento capace di focalizzare l'attenzione dei beneficiari verso fattori di interesse strategico favorendo la fidelizzazione ed incentivando la permanenza in seno alle società del Gruppo. Il Piano di Stock Option rappresenta, altresì, per i soggetti che ricoprono ruoli strategici e determinanti per il successo del Gruppo un continuo incentivo a mantenere adeguati standard gestionali e a migliorare le performance del Gruppo incrementando la competitività e creando valore per gli azionisti.

Il Piano di Stock Option è riservato ai soggetti che, alla data di assegnazione delle opzioni, rivestano la carica di amministratori con incarichi esecutivi e/o avranno in essere un rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato con una delle società del Gruppo. Tale piano prevede l'assegnazione gratuita di opzioni (le "Opzioni") che attribuiranno ai beneficiari il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Moleskine (nel rapporto di n. 1 (una) azione ordinaria per ogni n. 1 (una) Opzione esercitata), rivenienti da un aumento del capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, per un importo di massimi Euro 63.600,00 da imputarsi per intero a capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 del codice civile, mediante emissione di massime n. 6.360.000 nuove azioni ordinarie Moleskine, pari al 3% dell'attuale capitale sociale della Capogruppo sottoscritto e versato, prive del valore nominale, godimento regolare riservato ai beneficiari del Piano di Stock Option medesimo, ad un prezzo di sottoscrizione corrispondente alla media ponderata dei prezzi ufficiali di chiusura registrati dalle azioni ordinarie Moleskine sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei trenta giorni di borsa aperta precedenti la data di assegnazione delle Opzioni.

L'esercizio delle Opzioni potrà essere subordinato al raggiungimento, anche eventualmente combinato, di obiettivi di performance predeterminati e misurabili, quali, tra l'altro, i parametri dell'Ebitda e/o della posizione finanziaria netta, come indicati dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Comitato per la Remunerazione, per il periodo di riferimento nell'ambito del business plan e/o budget del Gruppo.

Il Piano di Stock Option prevede facoltà di esercizio anticipate da parte dei beneficiari al verificarsi di determinati eventi, tra i quali:

- cambio di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF, anche qualora da ciò non consegua l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto;
- promozione di un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni della Società ai sensi degli artt. 102 e seguenti TUF; ovvero
- deliberazione di operazioni dalle quali possa derivare la revoca della quotazione delle azioni ordinarie di Moleskine.

Il Piano di Stock Option prevede, altresì, quale condizione per la partecipazione al piano medesimo il mantenimento del rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato o di amministrazione con incarichi esecutivi con Moleskine o con una controllata, a seconda della qualifica del beneficiario (il "Rapporto").

In particolare, il Piano di Stock Option prevede che, in caso di cessazione del Rapporto dovuta ad una ipotesi di bad leaver, tutte le Opzioni assegnate al beneficiario ivi comprese le Opzioni divenute efficaci ma non ancora esercitate decadranno automaticamente e saranno private di qualsivoglia effetto e validità.

Sono ricompresi tra le ipotesi di bad leaver i seguenti eventi, a seconda del caso: (i) licenziamento del beneficiario, revoca dalla carica di amministratore e/o delle deleghe del beneficiario, ovvero mancato rinnovo nella carica di consigliere e/o nelle deleghe del Beneficiario, tutte dovute al ricorrere di una giusta causa; (ii)

cessazione del rapporto per dimissioni volontarie del beneficiario non giustificate dal ricorrere di una ipotesi di good leaver.

In caso di cessazione del Rapporto dovuta ad una ipotesi di good leaver, il beneficiario ovvero i suoi eredi, fermo restando il rispetto degli obblighi, modalità e termini di cui al Piano di Stock Option, manterranno il diritto di esercitare parzialmente le Opzioni assegnate tenuto conto del momento in cui si verifichi la cessazione del Rapporto secondo le modalità di cui al piano medesimo.

Sono ricompresi tra le ipotesi di good leaver i seguenti eventi, a seconda del caso: (i) licenziamento del beneficiario senza giusta causa; (ii) revoca dalla carica di amministratore o mancato rinnovo nella carica di consigliere senza giusta causa; (iii) dimissioni dalla carica di consigliere qualora il beneficiario, senza che ricorra una giusta causa, subisca una revoca o una mancata conferma delle deleghe tale per cui risulti sostanzialmente alterato il suo rapporto con la Società o con la Controllata; (iv) dimissioni dalla carica o recesso dal rapporto di lavoro qualora ricorra anche uno solo dei seguenti casi: (a) inabilità fisica o psichica (dovuta a malattia o ad infortunio) permanente del beneficiario; (b) decesso del beneficiario.

Il Piano di Stock Option avrà durata sino al 31 dicembre 2020 prevedendo un vesting period per le Opzioni assegnate al Beneficiario.

Al 31 dicembre 2014 risultavano assegnate n. 3.198.302 diritti di opzione attribuiti attraverso due tranches di opzioni deliberate dal Consiglio di amministrazione nelle sedute del 25 novembre 2013 e del 10 marzo 2014. In data 11 marzo 2015 il Consiglio di amministrazione ha approvato l'assegnazione di una terza tranche di complessive n. 2.462.000 opzioni; tali nuove opzioni potranno essere esercitate solo con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e subordinatamente al raggiungimento da parte del Gruppo di determinati obiettivi in termini di EBITDA *Adjusted* consolidato cumulato e posizione finanziaria netta.

In base a quanto previsto dal principio contabile di riferimento, IFRS2, il *fair value* di detto piano, determinato anche con il supporto di un esperto indipendente, è stato iscritto nel conto economico consolidato, per la quota di competenza del periodo di riferimento. In particolare il costo del personale riferibile alla assegnazione di azioni Moleskine, pari a Euro 194 migliaia, è stato iscritto con contropartita il patrimonio netto (Euro 116 migliaia) al netto della provvista imposte che sarà scomputata dal valore relativo alla determinazione del numero delle azioni oggetto di assegnazione.

La tabella di seguito evidenzia il numero medio e puntuale dei dipendenti e collaboratori per categoria per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e 2014:

Unità	Periodo chiuso al 30 giugno			
	2015		2014	
	medio	fine periodo	medio	fine periodo
Amministratori	4	4	5	4
Dirigenti	18	17	18	19
Quadri	31	33	29	29
Impiegati	224,5	262	182	187
<b>Totale dipendenti</b>	<b>277,5</b>	<b>316</b>	<b>234</b>	<b>239</b>

## 7.6 Altri oneri operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri oneri operativi" per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
<b>Altri oneri operativi</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Perdite su cambi	676	192
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	545	133
Omaggi	313	148
Oneri diversi di gestione	415	478
Accantonamento netto fondo rischi	84	-
Erogazioni liberali	99	81
<b>Totale altri oneri operativi</b>	<b>2.132</b>	<b>1.032</b>

La voce perdite su cambi accoglie i componenti negativi di reddito derivanti dall'operatività in valuta estera su transazioni commerciali da parte delle società del Gruppo.

Per quanto riguarda l'accantonamento al fondo svalutazione crediti si rimanda a quanto già descritto nella nota 6.7 "Crediti commerciali".

Gli omaggi si riferiscono ai prodotti distribuiti dal Gruppo a scopo promozionale e di comunicazione.

Per quanto riguarda l'accantonamento al fondo rischi si rimanda a quanto già descritto nella nota 6.14 "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)".

I costi sostenuti per le erogazioni liberali si riferiscono principalmente a erogazioni destinate alla Fondazione ONLUS Lettera 27.

## 7.7 Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni" per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	919	879
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.292	879
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	223	83
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>2.434</b>	<b>1.841</b>

Si segnala che l'aumento degli ammortamenti è da correlare ai maggiori investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali sostenuti, in particolare, a partire dall'esercizio 2013.

## 7.8 Proventi (oneri) finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “proventi finanziari” e “oneri finanziari” per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>		
Interessi attivi bancari e altri proventi	35	-
Utile su cambi	539	18
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>574</b>	<b>18</b>
Interessi passivi su finanziamenti bancari	(455)	(850)
Perdite su cambi	(81)	5
Interessi passivi su derivati	-	(196)
Altri interessi passivi	-	(18)
Interessi TFR	(11)	(20)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(547)</b>	<b>(1.079)</b>
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>27</b>	<b>(1.061)</b>

Gli interessi passivi su finanziamenti includono, oltre agli interessi passivi sui debiti finanziari verso banche, gli oneri accessori sul finanziamento acceso verso Banca Intesa nel luglio 2014 che sono stati imputati integralmente a conto economico per Euro 86 migliaia a fronte del rimborso anticipato avvenuto in data 4 giugno 2015 ed Euro 18 migliaia relativi agli oneri accessori sui finanziamenti Mediobanca e BNL, iscritti a bilancio secondo il metodo del costo ammortizzato ai sensi dello IAS 39.

Si precisa che gli utili e le perdite su cambi, inclusi nei proventi e oneri finanziari si riferiscono unicamente a differenze su transazioni di carattere finanziario ed afferiscono principalmente alla conversione in Euro dei conti correnti valutari effettuata alla data del 30 giugno 2015.

I minori interessi passivi sui finanziamenti bancari rappresentano il risultato del processo di ristrutturazione ed ottimizzazione del debito per i cui dettagli si rimanda a quanto rappresentato nella Nota 6.11 “Passività finanziarie correnti e non correnti”.

## 7.9 Imposte

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Imposte” per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Imposte</b>		
Imposte correnti	7.280	2.693
Imposte differite/(anticipate)	(3.462)	(167)
<b>Totale imposte</b>	<b>3.818</b>	<b>2.526</b>



Le imposte sono state determinate utilizzando l'aliquota che si prevede di applicare ai risultati annuali attesi sulla base della stima aggiornata alla data di riferimento.

## 7.10 Risultato per azione

Il risultato netto per azione base è calcolato dividendo il risultato netto per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio.

Di seguito sono esposti il risultato netto e le informazioni sulle azioni utilizzate ai fini del calcolo del risultato netto per azione base e diluito:

	Semestre chiuso al	
	30 giugno 2015	30 giugno 2014
Risultato netto (in Euro)	7.754.529	5.128.421
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	212.180.205	212.180.205
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	213.698.438	212.180.205
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,037	0,024
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,036	0,024

Non esistono effetti diluitivi significativi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito non presenta scostamenti rilevanti rispetto al risultato netto base.

## 8. TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Con riferimento al primo semestre 2015, il Gruppo ha intrattenuto rapporti con parti correlate che hanno riguardato principalmente:

- gli onorari erogati allo Studio Raynaud & Partners di cui l'Avv. Daniele Raynaud, membro del Consiglio di Amministrazione di Moleskine, è socio, a fronte di servizi di consulenza legale prestati alla Capogruppo;
- le somme corrisposte per erogazioni liberali versate nel corso del periodo, alla Fondazione ONLUS Lettera 27, nel cui Board siedono alcuni dirigenti strategici della Capogruppo;
- le somme erogate agli amministratori e ai dirigenti strategici.

Di seguito sono riportati i saldi patrimoniali al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 ed economici al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2014, nonché i flussi finanziari relativi ai rapporti del Gruppo con parti correlate, con indicazione dell'incidenza sulla relativa voce di bilancio:

Valori in migliaia di Euro	30 giugno 2015						
	Debiti commerciali	Altri debiti correnti	Fondi relativi al personale	Passività finanziarie correnti e non correnti	Costi per servizi e altri oneri operativi	Costo del personale	Proventi (oneri) finanziari netti
Fondazione ONLUS Lettera 27		(23)			(53)		
Raynaud & Partners	(47)			(80)	(50)		(47)
CDA		(27)				(340)	
Dirigenti strategici		(115)	(253)		(17)	(1.035)	
<b>Totale parti correlate</b>	<b>(47)</b>	<b>(165)</b>	<b>(253)</b>	<b>(80)</b>	<b>(120)</b>	<b>(1.375)</b>	<b>(47)</b>
Totale voci di bilancio	(19.430)	(5.711)	(1.540)	(40.865)	(21.605)	(9.946)	27
<b>% sul totale voci di bilancio</b>	<b>0,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>16,4%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,6%</b>	<b>13,8%</b>	<b>n.a.</b>

Valori in migliaia di Euro	31 dicembre 2014				30 giugno 2014			
	Debiti commerciali	Altri debiti correnti	Altri debiti non correnti	Fondi relativi al personale	Passività finanziarie correnti e non correnti	Costi per servizi e altri oneri operativi	Costo del personale	Proventi (oneri) finanziari netti
Fondazione ONLUS Lettera 27						(75)		
Raynaud & Partners					(96)	(32)		(48)
CDA		(27)				(320)		
dirigenti strategici		(148)	(103)	(438)		(1.066)		
<b>Totale parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>(175)</b>	<b>(103)</b>	<b>(438)</b>	<b>(96)</b>	<b>(1.493)</b>	<b>-</b>	<b>(48)</b>
Totale voci di bilancio	(17.754)	(4.520)	(170)	(1.802)	(27.972)	(13.878)	(8.007)	(1.061)
<b>% sul totale voci di bilancio</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,9%</b>	<b>60,6%</b>	<b>24,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>10,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>4,5%</b>

*Flussi finanziari*

I flussi di cassa riportati nelle seguenti tabelle rappresentano gli effettivi pagamenti ed incassi registrati con le parti correlate e non le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sui saldi patrimoniali delle voci di bilancio a cui si riferiscono.

Esercizio chiuso al 30 giugno 2015			
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Rapporti verso altre parti correlate</b>	<b>Voce di bilancio</b>	<b>%</b>
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	(734)	2.766	n.a.
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento		(2.022)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento		5.482	0,0%

Esercizio chiuso al 30 giugno 2014			
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Rapporti verso altre parti correlate</b>	<b>Voce di bilancio</b>	<b>%</b>
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	(1.141)	1.403	n.a.
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento		(1.895)	0,0%
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento		(2.394)	0,0%

Le operazioni sopra elencate sono effettuate a condizioni di mercato.

## 8.1 Compensi amministratori e principali dirigenti

L'ammontare complessivo dei compensi per il primo semestre 2015 del Consiglio di Amministrazione della Società è stato pari a Euro 340 migliaia (Euro 320 migliaia nel primo semestre 2014).

L'ammontare complessivo dei compensi per il primo semestre 2015 dei dirigenti strategici è stato pari a Euro 1.052 migliaia (Euro 1.000 migliaia nel primo semestre 2014); tale valore è comprensivo del costo accantonato in relazione all'applicazione dei piani di incentivazione al management per la cui disamina si rimanda a quanto descritto nella nota 7.5 "Costo del personale".

## 9. IMPEGNI E GARANZIE

### *Impegni per contratti di locazione*

Al 30 giugno 2015 il Gruppo ha in essere impegni a fronte della sottoscrizione di contratti di locazione relativi agli uffici tra cui l'immobile della Capogruppo sito in Milano e delle controllate Moleskine America (New York), Moleskine Asia (Hong Kong), Moleskine Shanghai (Shanghai) e Moleskine Germany (Colonia) e ai negozi dislocati in Italia, America, Asia, Francia, UK e Germania.

Di seguito si riporta il dettaglio degli esborsi minimi previsti a fronte dei contratti in capo al Gruppo al 30 giugno 2015:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 30 giugno 2015</b>
Entro 12 mesi	5.378
Tra 1 e 5 anni	15.274
Oltre 5 anni	5.654
<b>Totale</b>	<b>26.306</b>

### *Garanzie*

Al 30 giugno 2015 la Capogruppo ha in essere due garanzie rilasciate ai locatori della società del Gruppo Moleskine America con riferimento ai canoni di affitto a scadere dell'ufficio dove ha sede la società e di un negozio monomarca a New York-Soho, pari a Euro 2.243 migliaia. È inoltre in essere un'ulteriore garanzia per un nuovo negozio di prossima apertura a New York pari a Euro 50 migliaia.

Inoltre la Capogruppo ha in essere tre garanzie rilasciate ai locatori della società del Gruppo Moleskine France con riferimento alla concessione di spazi presso tre punti vendita a Parigi, per un importo complessivo di Euro 162 migliaia e due garanzie rilasciate ai locatori della società del Gruppo Moleskine Germany con riferimento all'ufficio di Colonia, sede della società, e ad un negozio a Berlino per un ammontare di Euro 36 migliaia.

Si segnala che è stata rilasciata una garanzia a favore della società del Gruppo Moleskine Asia per Euro 60 migliaia che è stata da quest'ultima utilizzata per rilasciare una garanzia bancaria a favore del locatore del negozio aperto ad Hong Kong a fine 2014.

Si segnala altresì che, a fronte della sub-concessione dei punti vendita presso gli aeroporti di Milano Linate, Milano Malpensa, Roma Fiumicino, della stazione di Venezia Santa Lucia, del negozio di Milano Via Dante e del negozio di Roma Via Frattina, la Capogruppo ha costituito fidejussioni bancarie a favore di Società Esercizi Aeroportuali S.E.A. S.p.A., di Aeroporti di Roma S.p.A., di Grandi Stazioni S.p.A., di Immobiliare Camperio Srl e di AFIM Srl, rispettivamente pari a Euro 170 migliaia, Euro 100 migliaia, Euro 59 migliaia, Euro 54 migliaia ed Euro 123 migliaia, valide per tutta la durata delle convenzioni. Inoltre è in essere un'ulteriore fidejussione a garanzia del saldo del Key money dovuto per il subentro nel negozio di Via Dante a favore dello Studio Tollini Srl per un ammontare di Euro 200 migliaia.

La Capogruppo ha altresì in essere due stand-by letters e una garanzia a favore di 3 fornitori dell'area APAC per un importo totale di Euro 574 migliaia a copertura degli acquisti di merce.

## 11. PASSIVITÀ POTENZIALI

Oltre a quanto descritto alla nota 6.14 "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)" non sono in corso procedimenti legali o tributari.

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

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nel primo semestre 2015 non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla Comunicazione stessa.

## 13. EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

In ottemperanza a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che i risultati del Gruppo del primo semestre 2015 non sono stati influenzati da oneri non ricorrenti.

## 14. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

### *Rischio di cambio*

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività commerciali del Gruppo condotte anche in valute diverse dall'Euro. Ricavi e costi denominati in valuta possono essere influenzati dalle fluttuazioni del tasso di cambio con impatto sui margini commerciali (rischio economico), così come i debiti e i crediti commerciali e finanziari denominati in valuta possono essere impattati dai tassi di conversione utilizzati, con effetto sul risultato economico (rischio transattivo). Infine, le fluttuazioni dei tassi di cambio si riflettono anche sui risultati consolidati e sul patrimonio netto poiché i bilanci di alcune società del Gruppo sono redatti in valuta diversa dall'Euro e successivamente convertiti (rischio traslativo).

I principali rapporti di cambio a cui il Gruppo è esposto riguardano principalmente:

- Euro/USD, in relazione alle vendite e agli acquisti in USD effettuate sui mercati americano e asiatico;
- Euro/GBP, in relazione alle vendite in GBP effettuate sul mercato inglese;
- Euro/HKD, in relazione alle vendite in HKD effettuate sul mercato asiatico.

Il Gruppo non adotta politiche specifiche di copertura delle variazioni dei tassi di cambio (ad esempio, l'acensione di contratti derivati per fini di hedging) relative alle attività commerciali ad eccezione dell'adeguamento di alcuni listini prezzi in valuta, dal momento che il business model del Gruppo prevede acquisti e vendite nella medesima moneta producendo, a giudizio del *management*, una mitigazione del rischio derivante da oscillazioni dei tassi di cambio.

### *Rischio di tasso di interesse*

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo. Il Gruppo, esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse.

A partire dall'operazione di rifinanziamento del debito effettuata nel 2014 e proseguita nel 2015 e che ha portato al miglioramento della posizione finanziaria del Gruppo nonché ad una sensibile riduzione degli oneri finanziari, il Gruppo ha ritenuto che non fosse più necessario fare ricorso a strumenti finanziari derivati sui tassi di interesse.

Il tasso di interesse cui il Gruppo è maggiormente esposto è l'*Euribor*.

### *Rischio di prezzo*

Il rischio di prezzo è collegato all'oscillazione dei prezzi relativi alle materie prime, ai semi-lavorati e prodotti finiti di acquisto.

Nello specifico, il rischio di prezzo del Gruppo deriva dalla presenza di un numero limitato di fornitori certificati di merce nonché dalla necessità di ricevere assoluta garanzia sui volumi degli approvvigionamenti richiesti, al fine di non pregiudicare lo stock di magazzino e di non compromettere i tempi di consegna. Al fine di contenere tale rischio, le azioni intraprese dal Gruppo sono mirate a un ampliamento del network di fornitori, da un lato in grado di creare soluzioni produttive di backup per ogni categoria di prodotto, azione che garantisce maggior potere negoziale e protezione sulla consegna dei volumi richiesti, e dall'altro di approcciare nuove opportunità e modelli di riduzione dei costi di produzione in grado di garantire una sempre migliore marginalità. Le azioni di ampliamento del network di fornitura sono sempre progettate e perseguite anche in ottica di diversificazione geografica del sourcing di prodotto finito, aprendo nuovi Paesi quali tra i principali il Vietnam, azione atta a bilanciare il rischio di eccessiva esposizione verso una specifica area geografica.

Inoltre si evidenzia che la politica di approvvigionamento del Gruppo prevede la negoziazione annuale o in taluni casi addirittura pluriennale dei listini di acquisto con i fornitori, sulla base di prezzi che vengono fissati contrattualmente per un periodo di almeno 12 mesi e che pertanto non risentono delle oscillazioni legate ad eventuali variazioni del prezzo delle materie prime, in particolare della carta, che vengono interamente sopportate dal fornitore.

Per tali ragioni il rischio di prezzo appare nel complesso remoto.

### *Rischio di credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

Con riferimento ai crediti commerciali, il rischio di insolvenza è monitorato centralmente dalla direzione amministrativa del Gruppo che verifica costantemente l'esposizione creditizia del Gruppo, monitora gli incassi dei crediti commerciali e controlla, attraverso lo svolgimento di analisi qualitative e quantitative del merito creditizio, l'accettazione o meno di nuovi clienti, anche attraverso l'utilizzo di banche dati specializzate nella fornitura di servizi di rating societario. In particolare il Gruppo gestisce la propria politica del rischio credito in modo differenziato a seconda del canale di vendita: B2B, *Wholesale*, *Retail* ed *e-Commerce*.

Con riferimento ai crediti derivanti dall'attività di commercializzazione *Wholesale*, il Gruppo monitora il rischio attraverso l'ottenimento di lettere di credito o garanzie bancarie, nonché attraverso la sottoscrizione di un contratto di assicurazione del credito con una primaria compagnia assicurativa.

Per quanto concerne il canale B2B, il rischio in oggetto appare altresì molto contenuto poiché la politica del Gruppo prevede generalmente il pagamento anticipato o la concessione di dilazioni di pagamento solo a fronte dell'ottenimento di fidi assicurativi.

Si segnala, infine, che nella scelta delle controparti, per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato con la capacità di soddisfare i propri impegni. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il rischio di liquidità è gestito in modo accentrato dal Gruppo sulla base delle linee guida definite dalla direzione finanza del Gruppo ed approvate dall'amministratore delegato. La direzione finanza monitora periodicamente la posizione finanziaria del Gruppo attraverso la predisposizione di opportune reportistiche di flussi di cassa in entrata e uscita sia previsionali sia consuntivi. In tal modo, il Gruppo mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

A tal proposito si segnala che la Capogruppo ha avviato l'implementazione di un sistema di Cash Management con il Gruppo BNP Paribas finalizzato all'avvio del progetto di cash pooling con le proprie controllate mirato a (i) ottimizzare il flusso di finanziamento utilizzando la liquidità in eccesso di una società per compensare la posizione debitoria di un'altra società del Gruppo; (ii) migliorare e rendere più conveniente la gestione della tesoreria del Gruppo attraverso il medesimo modello finanziario; (iii) monitorare meglio il cash flow di Gruppo.

## 15. INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

In relazione agli strumenti finanziari valutati al *fair value*, vengono rappresentate nella tabella seguente le informazioni sul metodo scelto per la determinazione del *fair value*. Le metodologie applicabili sono distinte nei seguenti livelli, sulla base della fonte delle informazioni disponibili, come di seguito descritto:

- livello 1: prezzi praticati in mercati attivi;
- livello 2: valutazioni tecniche basate su informazioni di mercato osservabili, sia direttamente che indirettamente;
- livello 3: altre informazioni.

Nella tabella di seguito vengono rappresentate le attività e le passività che sono misurate al *fair value* al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014:

Al 30 giugno 2015			
Valori in migliaia di Euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Strumenti finanziari derivati	-	-	-
Derivati <i>embedded</i>	-	(17)	-
<b>Totale</b>	-	<b>(17)</b>	-

Al 31 dicembre 2014			
Valori in migliaia di Euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Strumenti finanziari derivati	-	-	-
Derivati <i>embedded</i>	-	(313)	-
<b>Totale</b>	-	<b>(313)</b>	-

Nel corso del 2015 non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli della gerarchia del *fair value*.

Il *fair value* dei derivati *embedded* è stato calcolato utilizzando le curve dei tassi di cambio forward desunte dal mercato.

## 16. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 30 GIUGNO 2015

In data 2 luglio la Capogruppo ha sottoscritto con Exane SA un accordo avente ad oggetto il conferimento dell'incarico per il sostegno alla liquidità delle proprie azioni ordinarie in virtù di quanto previsto dalla prassi n.1 della delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

Per l'implementazione del contratto la Società ha depositato un ammontare pari a 1 milione di Euro in cassa presso il conto di liquidità.

Tra i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo occorre inoltre menzionare l'apertura di due negozi freestanding a Londra in Regent Street e a San Francisco in Market Street, di un temporary store a Parigi presso la Gare de Lion, e di uno store in Cina presso il mall Hangzhou MixC.

Resta invariata la previsione annuale di apertura di 20 DOS aggiuntivi, confermata anche dalla presenza di 15 accordi preliminari di apertura sull'esercizio 2015.





## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI

1. Il sottoscritto Arrigo Berni, in qualità di Amministratore Delegato, e Alessandro Strati, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Moleskine 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 applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2015.
2. Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 Il bilancio consolidato semestrale abbreviato:
    - 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;
    - 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 dell'emittente 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 consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e 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.

4 agosto 2015

*Arrigo Berni*

**Amministratore Delegato**

*Alessandro Strati*

**Dirigente Preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari**



## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della  
Moleskine SpA

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Moleskine SpA e controllate ("Gruppo Moleskine") al 30 giugno 2015. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n°10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Moleskine al 30 giugno 2015, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Alate Gamma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051086211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 03026697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Fieschi 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via del Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Viomonte 4 Tel. 049875481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tassara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trieste 34122 Via Gratioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellasent 90 Tel. 042266921 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscelle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458265001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 4 agosto 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

*Giorgio Greco*

Giorgio Greco  
(Revisore legale)