



Resoconto intermedio  
sulla gestione

31/03/2016

## INDICE

Dati societari .....	3
Composizione degli organi sociali .....	4
Struttura del Gruppo .....	5
Organigramma del Gruppo .....	6
Rete distributiva .....	7
<b>INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 MARZO 2016</b>	
Attività del Gruppo .....	9
Risultati del Gruppo al 31 marzo 2016 .....	20
Analisi dei ricavi .....	25
– Ricavi per area geografica .....	25
– Ricavi per canale distributivo .....	28
– Ricavi per linea di prodotto .....	30
Risultati operativi .....	33
Risultato netto .....	36
Analisi dei saldi patrimoniali e finanziari .....	37
Fatti di rilievo successivi alla chiusura del periodo .....	41
Evoluzione prevedibile della gestione .....	43
Criteri di redazione .....	43
Principi contabili e criteri di consolidamento .....	44
Rapporti con parti correlate .....	46
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2016</b>	
Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata .....	48
Conto economico complessivo consolidato .....	49
Rendiconto finanziario consolidato sintetico .....	50
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato .....	51
<b>ATTESTAZIONE AI SENSI DEL COMMA 2 ART.154BIS TUF .....</b>	<b>53</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 Roberto Spada Maria Ceriani Sebregondi 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 Roberto Spada Marco Ariello	Presidente
<b>Comitato per la Remunerazione*</b>	Roberto Spada Fabio Brunelli Marco Ariello	Presidente
<b>Collegio Sindacale*</b>	Paola Maiorana Rocco Santoro Cristiano Proserpio Sabrina Pugliese Antonio Zecca	Presidente Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Supplente
<b>Società di revisione</b>	PricewaterhouseCoopers SpA	
<b>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	Alessandro Poletto	

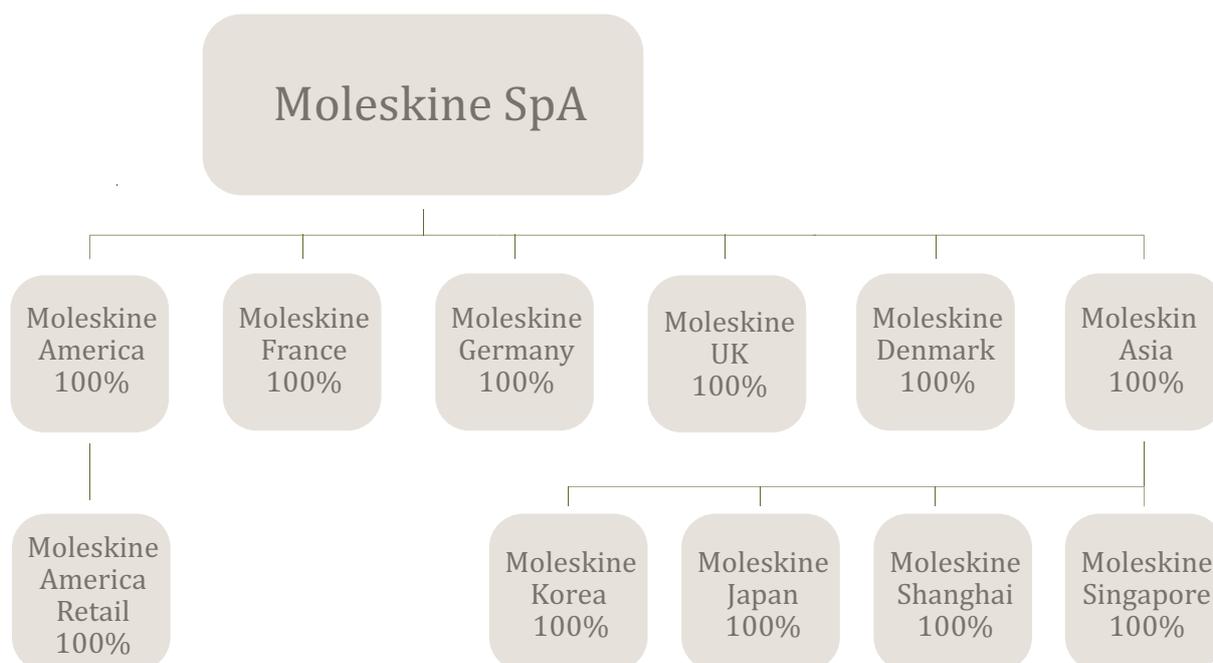
(\*) Organi sociali come nominati dall'Assemblea degli azionisti di Moleskine S.p.A. tenutasi in data 14 aprile 2016.

## 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, la società Moleskine Japan K. K. (“**Moleskine Japan**”), con sede a Tokyo, 5-4-35-1301 Minami Aoyama, Minato-ku, e la società Moleskine Korea Co. Ltd (“**Moleskine Korea**”), costituita a Marzo 2016 ed avente sede legale a Seoul in 10 Bongeunsa-ro 54-gil, queste ultime quattro società interamente controllate da Moleskine Asia.

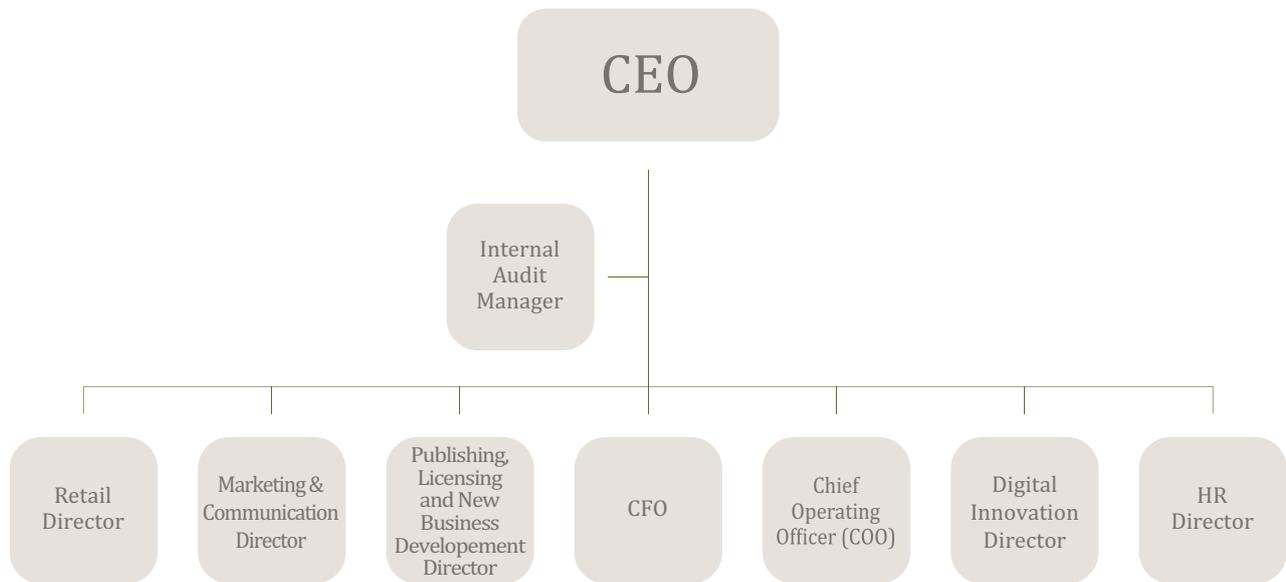
Rientrano altresì nel perimetro di Gruppo la società Moleskine France S.à.r.l (“**Moleskine France**”), con sede a Parigi 39, rue Beauregard, la società Moleskine Germany GmbH (“**Moleskine Germany**”) avente sede a Colonia, Spichernstraße 73, la società Moleskine UK Limited (“**Moleskine UK**”) con sede legale a Londra, Second floor, Cardiff House, Tilling Road, e la società Moleskine Denmark ApS (“**Moleskine Denmark**”), con sede legale a Copenaghen, Øster Allé 42, 4., 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 31 marzo 2016:



## 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 rientranti nella famiglia *Moleskine+*, quali, a titolo esemplificativo, le applicazioni software con funzionalità integrate per dispositivi mobili, collezioni che rivestono una rilevanza strategica nel posizionamento del brand Moleskine nel *continuum* analogico-digitale.



## ATTIVITÀ DEL GRUPPO

### PREMESSA

Con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, le informazioni numeriche inserite nella presente relazione 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, appartenenti alla categoria cosiddetta "*Moleskine+*", 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 114 Paesi:

i) indirettamente attraverso una rete di 77 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 62 negozi monomarca, 21 in Cina, 3 a Singapore, 7 a Hong Kong, 10 in Italia, 3 nel Regno Unito, 5 in Francia, 4 in Germania e 9 in USA.

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

La strategia di *public relations* che da sempre caratterizza la marca Moleskine è quella di puntare su uno *story telling* di qualità, con testi, immagini, eventi, video, storie d'ispirazione, dal carattere Moleskine fortemente distintivo, per garantire massima riconoscibilità e viralità. Le storie e le immagini sono veicolate dai canali ufficiali e amplificate dai media, dai fan, dal *product placement* organico e dagli ambasciatori spontanei.

Nel corso del primo trimestre 2016 le attività svolte a sostegno della notorietà della marca si sono articolate lungo le tre direttrici principali già delineate nel corso del 2015:

- **Edizioni limitate e edizioni special cult.** Si segnala il lancio della *Shanghai Tang Limited Edition Collection*. Per celebrare l'Anno della scimmia, Moleskine collabora con Shanghai Tang, rappresentante dell'eleganza asiatica, per creare taccuini e agenda ispirati all'antico proverbio delle Tre scimmie sagge: "non vedere il male, non ascoltare il male, non parlare del male".



*Shanghai Tang Limited Edition Collection*

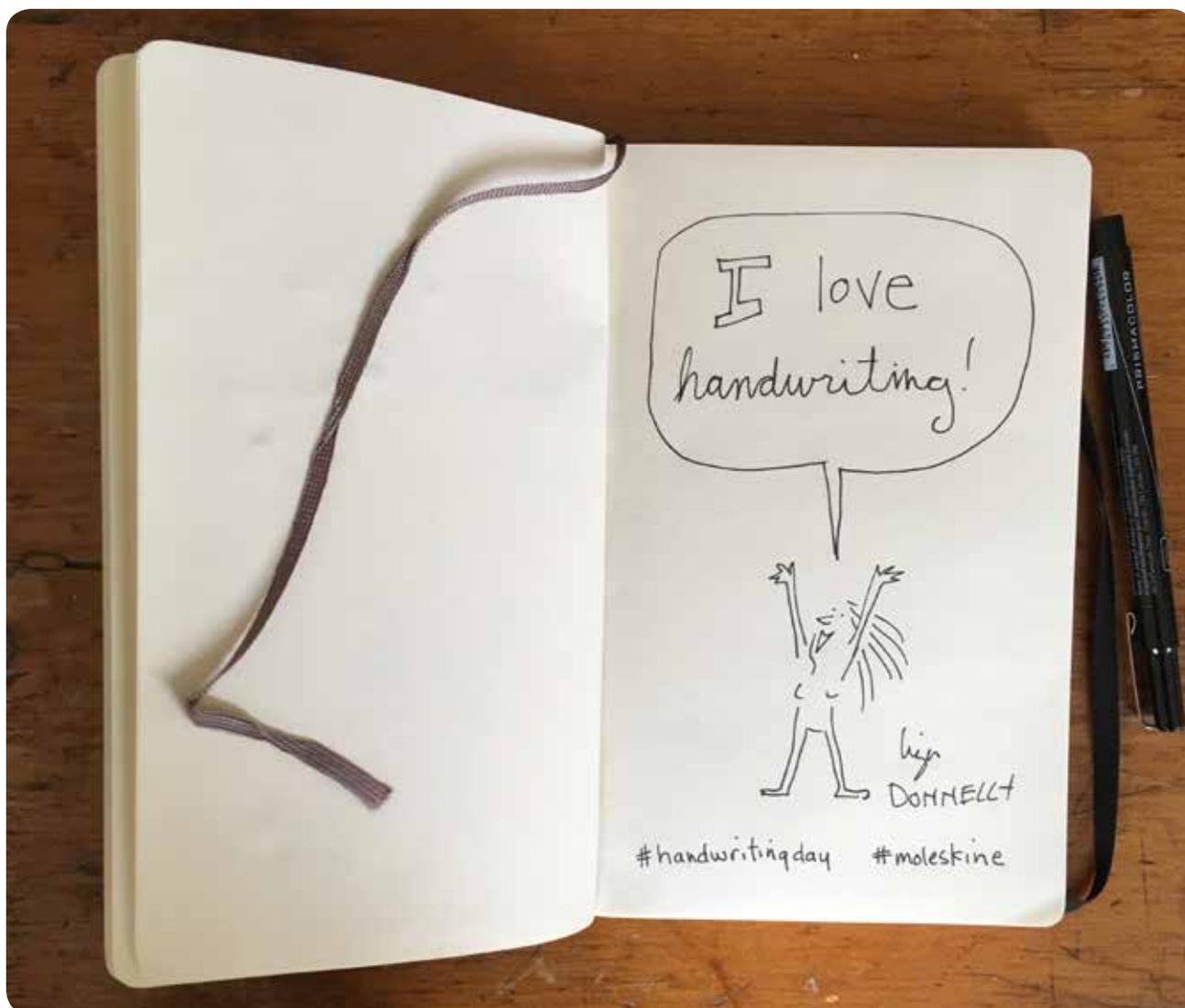
Inoltre si segnala la *LINE FRIENDS Limited Edition*, un nuovo taccuino in edizione limitata che ha come protagonisti i personaggi del famoso servizio di messaggistica giapponese *LINE FRIENDS*, in omaggio alla cultura pop asiatica.



- **Eventi.** Il formato di partnership prevede normalmente le seguenti attività: *logo placement*, fornitura di taccuini, penne e borse in edizione speciale consegnati a un pubblico selezionato di *influencer*, abbinata alla fornitura di contenuti come allestimenti, mostre, workshop, *talk*, video, interazione sui *social media*. L'obiettivo è quello di stabilire relazioni durature con un pubblico selezionato di *trend setter e opinion leader* nel mondo delle professioni creative, dell'innovazione di business e della tecnologia, offrire occasioni per presentare vecchie e nuove collezioni tra gli ospiti selezionati degli eventi partner, nonché creare occasioni di incontro per il business B2B.

Tra le iniziative più significative del trimestre si segnala:

- ***Handwriting Day***, tenutosi il 23 gennaio, è la giornata che celebra il potere e la magia della parola scritta lanciata da Moleskine nel 2013 e che riscuote grande successo tra i fan della scrittura a mano di tutto il mondo. Anche quest'anno, numerosi personaggi famosi si sono uniti a Moleskine postando messaggi scritti a mano sui vari social network e l'evento ha ricevuto grande attenzione mediatica;



*Handwriting Day*

- la partnership con **TED** (Technology, Entertainment and Design), leader internazionale nel settore degli eventi su tecnologia, creatività e innovazione; in occasione dell'edizione 2016 della conferenza TED, incentrata sull'appassionante tema dei sogni, Moleskine ha realizzato una confezione regalo con penna e taccuino in edizione speciale.



*TED 2016 Edition*

- **Campagne di comunicazione a supporto dei lanci di nuovi prodotti.** Nel corso del primo trimestre del 2016 sono state lanciate al pubblico diverse nuove collezioni, tra le quali spicca la **Lineage Collection**, una gamma *premium* di borse e portafogli in pelle caratterizzati da un design distintivo.



## AMPLIAMENTO DELLA DISTRIBUZIONE DELLA MARCA

Coerentemente con la strategia di accrescimento della distribuzione della marca, il Gruppo ha incrementato il numero di punti vendita serviti dal 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 nuove implementazioni di particolari strutture espositive, quali displays ed Atelier.

Tra le nuove installazioni realizzate nel corso del primo trimestre 2016 si menzionano:

- in EMEA, il nuovo Atelier presso Stelling a Copenaghen, Danimarca;
- in America presso Indigo Orchard Park, Canada;
- nell'area APAC presso Galerie Lafayette a Jakarta, Indonesia e Ishimaru Bunko-Do Honten a Nagasaki, Giappone.

Nel perseguire la propria strategia di crescita lungo questa direttrice, il Gruppo ha continuato ad attuare il piano di apertura di negozi diretti monomarca, nell'ambito del canale di vendita Retail. Nel corso del primo trimestre del 2016 si sono registrate 6 nuove aperture, di cui una in Italia a Milano - Corso Buenos Aires, 2 in Germania, relative al negozio all'interno dell'aeroporto di Amburgo e all'interno della stazione di Colonia, 2 a Hong Kong di cui uno *store free-standing* ed uno presso lo shopping mall Eslite City Plaza, ed uno in USA presso New York - Fulton Street. Sono stati inoltre chiusi 2 punti vendita, tra cui il negozio temporaneo di Milano Porta Garibaldi giunto a naturale scadenza contrattuale.



Moleskine Store – New York Fulton Center



Moleskine store – Hamburg Airport

## AMPLIAMENTO DELLA GAMMA DI PRODOTTI OFFERTI

Moleskine apre il 2016 con il **rinnovo della palette colori** nella collezione dei taccuini classici, *core business* della collezione Paper, inserendo quattro nuove colorazioni che si aggiungono ai classici nero e rosso.



Notebook new colors

Viene inoltre ampliata l'offerta del **taccuino classico** con *cover* nera attraverso l'aggiunta della dimensione XL (anche sulla versione a copertina rigida) e del layout *dotted* (sia su copertina rigida che morbida).



*Dotted Classic Notebook*

In chiusura del primo trimestre si segnala il lancio della nuova collezione in edizione limitata **Toy Story**, che include quattro taccuini che celebrano uno dei più celebri film d'animazione di tutti i tempi, sviluppati in collaborazione con The Walt Disney Company. L'offerta si compone anche di un'ulteriore edizione per collezionisti in tiratura limitata che sarà disponibile soltanto nei canali di vendita diretti (e-Commerce e Retail).

*Toy Story Limited Edition*



Anche l'offerta delle agende, come ogni anno, si rinnova con l'introduzione dei nuovi **planners accademici** diciotto mesi (da Luglio 2016 a Dicembre 2017) sia nelle versioni classiche che in quelle limitate in tre diverse collezioni: **Batman**, **Petit Prince** e **Peanuts**. Si segnala che, nel mercato statunitense, l'impatto sulle vendite correlato all'introduzione di queste novità sarà riflesso nel secondo trimestre dell'esercizio 2016 per effetto di una differente calendarizzazione degli acquisti da parte dei *Key retailer*, come dettagliato nella sezione dedicata ai Ricavi.



Batman, Petit Prince and Peanuts limited editions

Continua la collaborazione di Moleskine con **LINE Friends**, azienda giapponese proprietaria dell'omonima applicazione di messaggistica utilizzata da 170 milioni di utenti in tutto il mondo, che vede la produzione di un taccuino in edizione limitata *LINE Friends True love*, omaggio alla cultura pop asiatica.

All'interno della collezione WTR nel corso del primo trimestre 2016 è stata introdotta un'ulteriore collezione: la **Lineage Collection**, una gamma *premium* di borse e portafogli in pelle caratterizzati da un design distintivo.



*Lineage Collection - Wallets*

Un'importante novità è rappresentata anche delle nuove **Travel Light** che, ampliando l'offerta delle attuali luci da lettura, introducono nella gamma un oggetto multifunzionale perfetto per il viaggio e come regalo, con un design hi-tech, orientabile a 360° e che, con 4 diverse modalità di illuminazione, può diventare *book light*, *baglight*, *desklight* o *bikelight*.

La categoria Moleskine+ introduce un nuovo oggetto all'interno della collezione *Creative Cloud Connected* in collaborazione con **Adobe**: lo **Smart Sketch album**.

A corredo di quanto sopra descritto, si segnala che il beneficio sulle performance di fatturato dei canali diretti, in particolare il *Retail*, connesso all'introduzione di tali novità sarà apprezzabile a partire dal secondo trimestre dell'esercizio 2016.

## RISULTATI DEL GRUPPO AL 31 MARZO 2016

Nelle seguenti tabelle si riporta *i)* il prospetto di conto economico consolidato e di conto economico consolidato di sintesi al 31 marzo 2016, comparato con l'esercizio precedente, *ii)* lo schema riclassificato per fonti e impieghi della situazione patrimoniale al 31 marzo 2016, comparato con il 31 dicembre 2015, nonché *iii)* il dato relativo agli investimenti del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, comparato con il medesimo dato riferito al 31 marzo 2015.

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 risulta influenzata dalla diversa distribuzione, nei vari mesi dell'anno, del flusso di ricavi e di costi; in particolare si evidenzia che su basi storiche l'incidenza dei ricavi del primo trimestre sui ricavi dell'intero esercizio si attesta nell'intervallo compreso tra il 17% ed il 19%, incidenza che peraltro tenderà ad abbassarsi per effetto del maggior peso dei canali diretti, il cui contributo in termini di fatturato risulta più spostato verso il quarto trimestre dell'esercizio. 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						
	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
<i>Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi</i>	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
Ricavi	25.067	100,0%	23.142	100,0%	1.925	8,3%
Altri proventi operativi	648	2,6%	3.919	16,9%	(3.271 )	(83,5%)
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(4.162 )	(16,6%)	(6.616 )	(28,6%)	2.454	(37,1%)
Costi per servizi	(10.561 )	(42,1%)	(8.865 )	(38,3%)	(1.696 )	19,1%
Costo del personale	(5.321 )	(21,2%)	(4.977 )	(21,5%)	(344 )	6,9%
Altri oneri operativi	(1.814 )	(7,2%)	(1.724 )	(7,4%)	(90 )	5,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(1.057 )	(4,2%)	(1.126 )	(4,9%)	69	(6,1%)
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.800</b>	<b>11,2%</b>	<b>3.753</b>	<b>16,2%</b>	<b>(953 )</b>	<b>(25,4%)</b>
Oneri finanziari	(906 )	(3,6%)	(220 )	(1,0%)	(686 )	311,8%
Proventi finanziari	64	0,3%	637	2,8%	(573 )	(90,0%)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.958</b>	<b>7,8%</b>	<b>4.170</b>	<b>18,0%</b>	<b>(2.212 )</b>	<b>(53,0%)</b>
Imposte	(568 )	(2,3%)	(1.376 )	(5,9%)	808	(58,7%)
<b>Risultato netto</b>	<b>1.390</b>	<b>5,5%</b>	<b>2.794</b>	<b>12,1%</b>	<b>(1.404 )</b>	<b>(50,3%)</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
Ricavi	25.067	100,0%	23.142	100,0%	1.925	8,3%
EBITDA <sup>(1)</sup>	3.857	15,4%	4.879	21,1%	(1.022 )	(20,9%)
Risultato operativo	2.800	11,2%	3.753	16,2%	(953 )	(25,4%)
Risultato netto	1.390	5,5%	2.794	12,1%	(1.404 )	(50,3%)
Ricavi <i>Adjusted</i> <sup>(2)</sup>	25.026	100,0%	23.125	100,0%	1.901	8,2%
EBITDA <i>Adjusted</i> <sup>(3)</sup>	4.027	16,1%	5.260	22,7%	(1.233 )	(23,4%)
Risultato operativo <i>Adjusted</i> <sup>(3)</sup>	2.970	11,9%	4.134	17,9%	(1.164 )	(28,2%)
Risultato netto <i>Adjusted</i> <sup>(3)</sup>	1.513	6,0%	3.059	13,2%	(1.546 )	(50,5%)

(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>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
<b>Fonti e Impieghi</b>		
<b>Impieghi</b>		
Capitale circolante netto	15.292	17.734
Attività non correnti	91.114	89.956
Passività non correnti, imposte differite nette e fondi per rischi ed oneri correnti	(10.505 )	(12.122 )
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>95.901</b>	<b>95.568</b>
<b>Fonti</b>		
Posizione finanziaria netta	(14.814 )	(13.964 )
Patrimonio Netto	110.715	109.532
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>95.901</b>	<b>95.568</b>

## ALTRI DATI DI SINTESI

	<b>Situazione al</b>	
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>31-mar-16</b>	<b>31-mar-15</b>
Investimenti <sup>(4)</sup>	2.090	571

(4) Gli Investimenti sono riferiti agli investimenti lordi in attività materiali e immateriali al netto dei decrementi dell'esercizio

\* \* \*

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 e che permettono un'analisi della *performance* del Gruppo in modo più omogeneo nei periodi rappresentati.

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

Trimestre chiuso al 31 marzo		
Valori in migliaia di Euro	2016	2015
<b>Ricavi</b>	<b>25.067</b>	<b>23.142</b>
Ricavi per display	(37)	(23)
Altri proventi diversi	(4)	6
<b>Ricavi Adjusted</b>	<b>25.026</b>	<b>23.125</b>

L'EBITDA *Adjusted* rappresenta il risultato netto al lordo degli ammortamenti 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 straordinari 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. risarcimenti assicurativi in caso di calamità naturali o di incendio di un magazzino).

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

Trimestre chiuso al 31 marzo		
Valori in migliaia di Euro	2016	2015
<b>EBITDA</b>	<b>3.857</b>	<b>4.879</b>
<b>Totale oneri non ricorrenti (A)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Piano di incentivazione al management (Stock Option)	169	85
Modifica dei modelli distributivi	-	52
Altre consulenze	-	8
Altri proventi e oneri diversi	1	73
Incentivi all'esodo riconosciuti ai dipendenti	-	163
<b>Totale special items (B)</b>	<b>170</b>	<b>381</b>
<b>Totale oneri non ricorrenti e special items (A + B)</b>	<b>170</b>	<b>381</b>
<b>EBITDA Adjusted</b>	<b>4.027</b>	<b>5.260</b>

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

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	2016	2015
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>2.800</b>	<b>3.753</b>
Totale oneri non ricorrenti e <i>special items</i> <sup>(5)</sup>	170	381
<b>Risultato operativo (EBIT) <i>Adjusted</i></b>	<b>2.970</b>	<b>4.134</b>

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

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

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	2016	2015
<b>Risultato netto</b>	<b>1.390</b>	<b>2.794</b>
Totale oneri non ricorrenti e <i>special items</i>	170	381
Effetto Imposte	(47 )	(116 )
<b>Risultato netto <i>Adjusted</i> <sup>(6)</sup></b>	<b>1.513</b>	<b>3.059</b>

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

## STAGIONALITÀ DELLE VENDITE

Il Gruppo svolge un'attività che nel corso dell'anno presenta una forte componente di stagionalità che diviene ancora più evidente per il crescente peso ricoperto dai canali diretti.

Per quanto concerne questi ultimi, infatti, le vendite del Gruppo vedono una maggiore concentrazione dei ricavi nell'ultimo trimestre di ciascun esercizio, ovvero in prossimità del periodo natalizio.

Il fatturato del primo trimestre contribuisce storicamente ai risultati dell'anno per una quota tra il 17% ed il 19%; la crescente importanza del canale Retail e l'accelerazione delle aperture di nuovi negozi (6 aperture registrate nel primo trimestre 2016 contro le 2 del primo trimestre 2015) determina sui primi tre mesi dell'anno un maggior carico di costi solo parzialmente compensati dai ricavi addizionali generati sul periodo. Ne consegue, da quanto sopra, che i risultati infra-annuali del Gruppo potrebbero non concorrere in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio.

## ANALISI DEI RICAVI

I ricavi passano da Euro 23.142 migliaia nei primi tre mesi del 2015 a Euro 25.067 migliaia nei primi tre mesi del 2016, con un incremento pari a Euro 1.925 migliaia, corrispondente al 8,3%. I ricavi *Adjusted* passano da Euro 23.125 migliaia nei primi tre mesi del 2015 a Euro 25.026 migliaia nei primi tre mesi del 2016, registrando una crescita del 8,2%: tale crescita, a tassi di cambio costanti rispetto all'esercizio precedente, sarebbe stata pari al 7,8%.

L'incremento dei ricavi di vendita è dovuto principalmente al miglioramento del mix sia di canale che di prodotto.

Ha, inoltre, influenzato positivamente l'andamento delle vendite il cambiamento di alcuni modelli di business, ovvero quello italiano, canadese e scandinavo, con l'implementazione di un assetto distributivo, prevalentemente diretto ed in parte indiretto per il quale si rimanda alla sezione Ricavi per canale distributivo.

Il trimestre in esame registra un andamento positivo in tutte le aree geografiche con EMEA e APAC in particolare evidenza, mentre dall'analisi per canali vendita si segnala la forte accelerazione del canale Retail (+59,7%) sia per effetto delle nuove aperture che per l'incremento delle vendite a perimetro costante.

## RICAVI PER AREA GEOGRAFICA

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i Ricavi ed i Ricavi *Adjusted* suddivisi per area geografica relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 e 2015:

Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
<b>Ricavi per area geografica</b>						
EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa)	10.772	43,0%	9.805	42,4%	967	9,9%
Americas (USA, Canada, America Latina)	9.871	39,4%	9.353	40,4%	518	5,5%
APAC (Asia Pacific)	4.424	17,6%	3.984	17,2%	440	11,0%
<b>Totale ricavi</b>	<b>25.067</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.142</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.925</b>	<b>8,3%</b>

## RICAVI ADJUSTED PER AREA GEOGRAFICA

AMERICAS 39,4%

EMEA 43,0%

APAC 17,6%

Valori in migliaia di Euro



Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
<b>Ricavi <i>adjusted</i> per area geografica</b>						
EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa)	10.743	43,0%	9.788	42,3%	955	9,8%
Americas (USA, Canada, America Latina)	9.871	39,4%	9.353	40,4%	518	5,5%
APAC (Asia Pacific)	4.412	17,6%	3.984	17,2%	428	10,7%
<b>Totale ricavi <i>Adjusted</i></b>	<b>25.026</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.125</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.901</b>	<b>8,2%</b>

L'area EMEA ha generato ricavi per Euro 10.772 migliaia nei primi tre mesi del 2016 (Euro 9.805 migliaia nei primi tre mesi del 2015) in aumento di Euro 967 migliaia (+9,9%) rispetto all'esercizio precedente, mentre al netto degli *special items*, la crescita dei ricavi sarebbe stata pari al 9,8%. Tale incremento è stato trainato da tutti i canali distributivi, in particolare dal canale B2B, grazie all'efficacia delle azioni di marketing sia sui nuovi clienti che su quelli esistenti, dal canale Retail a seguito sia delle nuove aperture che dei positivi risultati registrati sui negozi esistenti, e dal canale e-Commerce legato all'aumento del traffico sul Web.

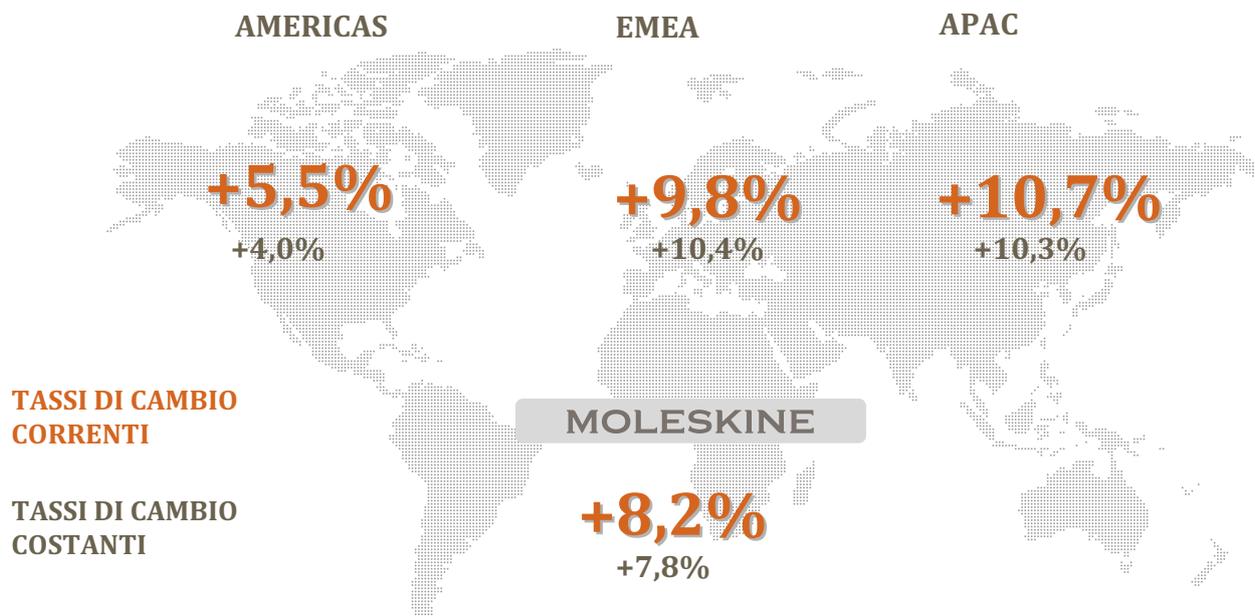
L'area Americas ha evidenziato un incremento delle vendite rispetto all'esercizio precedente di Euro 518 migliaia (+5,5%), che rimane invariato anche al netto degli *special items*. Tale crescita ha coinvolto tutti i canali ad eccezione del canale *Wholesale* che ha risentito della differente calendarizzazione delle vendite delle agende 18 mesi, spostate al secondo trimestre, così come del differente timing di acquisto da parte dei principali *Key retailer*, anch'esso traslato sul trimestre successivo. L'impatto economico di questa differente

calendarizzazione delle vendite di agende 18 mesi pesava circa Euro 817 migliaia sul primo trimestre 2015, pertanto, rendendo comparabili i due periodi, la crescita sarebbe stata pari al 15,4%.

L'area APAC ha registrato un incremento di Euro 440 migliaia (+11,0%), che sarebbe stato pari al 10,7% al netto degli *special item*. Tale crescita risulta trainata dalle ottime performance dei canali e in parte frenata dalla contrazione nelle vendite del canale *Wholesale* dovuta al mercato giapponese, solo parzialmente compensata da una crescita superiore alle aspettative di Australia e Korea.

Infine il canale B2B ha scontato l'effetto *one-off* relativo al progetto speciale Samsung realizzato nel primo trimestre 2015.

Di seguito si presenta la ripartizione per area geografica della crescita dei ricavi, a tassi di cambio correnti e a tassi di cambio costanti.



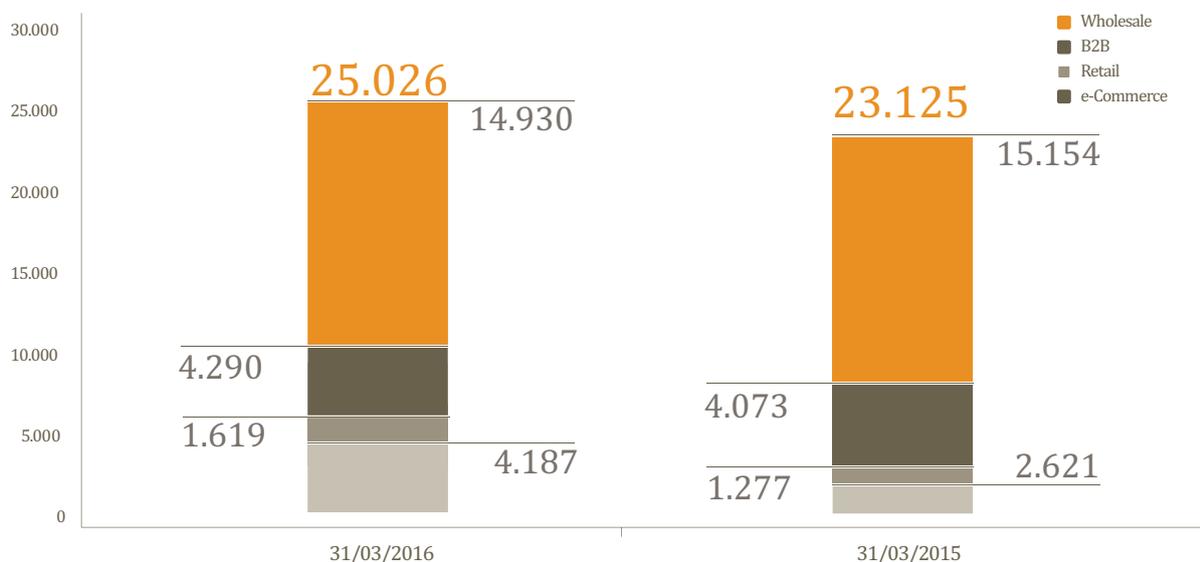
## RICAVI PER CANALE DISTRIBUTIVO

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i Ricavi ed i Ricavi *Adjusted* suddivisi per canale distributivo relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 e 2015:

Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
<b>Ricavi per canale distributivo</b>						
Wholesale	14.962	59,7%	15.172	65,6%	(210)	(1,4%)
B2B	4.299	17,1%	4.073	17,6%	226	5,5%
e-Commerce	1.619	6,5%	1.277	5,5%	342	26,8%
Retail	4.187	16,7%	2.621	11,3%	1.566	59,7%
<b>Totale ricavi</b>	<b>25.067</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.142</b>	<b>100%</b>	<b>1.925</b>	<b>8,3%</b>

Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
<b>Ricavi Adjusted per canale distributivo</b>						
Wholesale	14.930	59,7%	15.154	65,5%	(224)	(1,5%)
B2B	4.290	17,1%	4.073	17,6%	217	5,3%
e-Commerce	1.619	6,5%	1.277	5,5%	342	26,8%
Retail	4.187	16,7%	2.621	11,3%	1.566	59,7%
<b>Totale ricavi Adjusted</b>	<b>25.026</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.125</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.901</b>	<b>8,2%</b>

## RICAVI ADJUSTED PER CANALE DISTRIBUTIVO

**Wholesale**

I ricavi e i ricavi *Adjusted* del canale *Wholesale* sono diminuiti rispettivamente del 1,4% e del 1,5% rispetto ai primi tre mesi del 2015. Tale risultato rappresenta l'effetto combinato della crescita dell'area EMEA, trainata dal mercato italiano, tedesco e scandinavo, legata anche al cambiamento di alcuni modelli di business e al set up di nuovi canali (tra cui quello del *food* e dell'elettronica). Tale crescita è stata più che compensata nelle altre geografie, ovvero in America e APAC, per l'effetto congiunto dei fattori già descritti in precedenza, ovvero l'introduzione ritardata delle agende accademiche nel mercato statunitense (partita nel secondo e non nel primo trimestre, come invece accaduto nel 2015), nonché il differimento dei riassortimenti ai maggiori *retailer* americani e al distributore giapponese.

**B2B**

I ricavi del canale B2B hanno registrato un incremento di Euro 226 migliaia, passando da Euro 4.073 migliaia dei primi tre mesi del 2015 a Euro 4.299 migliaia dei primi tre mesi del 2016 (+5,5%), mentre l'incremento dei Ricavi Adjusted del canale B2B è stato pari al 5,3%. Tale crescita, registrata su tutte le geografie ad eccezione dell'area APAC, riflette i risultati positivi del canale diretto, in particolare sui mercati italiano, francese e canadese.

Per quanto riguarda l'andamento del mercato asiatico si ricorda che il primo trimestre del 2015 aveva beneficiato del significativo effetto *one-off* del progetto speciale Samsung, pari ad Euro 143 migliaia, senza il cui effetto la crescita del canale sarebbe stata pari al 9,4%.

### e-Commerce

I ricavi e i ricavi Adjusted del canale e-Commerce sono passati da Euro 1.277 migliaia nei primi tre mesi del 2015 a Euro 1.619 migliaia nei primi tre mesi del 2016, facendo registrare un incremento del 26,8%. La crescita, registrata su tutte le aree geografiche, è guidata in particolare dalla performance positiva della Cina e dell'EMEA, legata sia alle azioni di Web Marketing sia all'aumento del traffico on line.

### Retail

Con riferimento al canale Retail, il Gruppo, nel corso del trimestre, ha proseguito nell'implementazione della strategia di apertura di *DOS* attraverso i quali vengono distribuite direttamente ai consumatori finali tutte le categorie di prodotti Moleskine. L'apertura di questi punti vendita diretti risponde alla strategia del Gruppo di garantire al consumatore finale l'ampiezza e la profondità di assortimento e allo stesso tempo promuovere la conoscenza della marca e dei suoi prodotti, aumentando la vicinanza al consumatore finale. I ricavi generati attraverso il canale Retail nei primi tre mesi del 2016 sono stati pari a Euro 4.187 migliaia, in crescita di Euro 1.566 migliaia rispetto all'esercizio precedente (+59,7%) e hanno registrato risultati positivi su tutte le aree geografiche, in particolare su America, ma anche su Germania e Cina, chiudendo il trimestre con un numero di 62 *DOS*, a conferma della solida strategia di sviluppo del network di negozi.

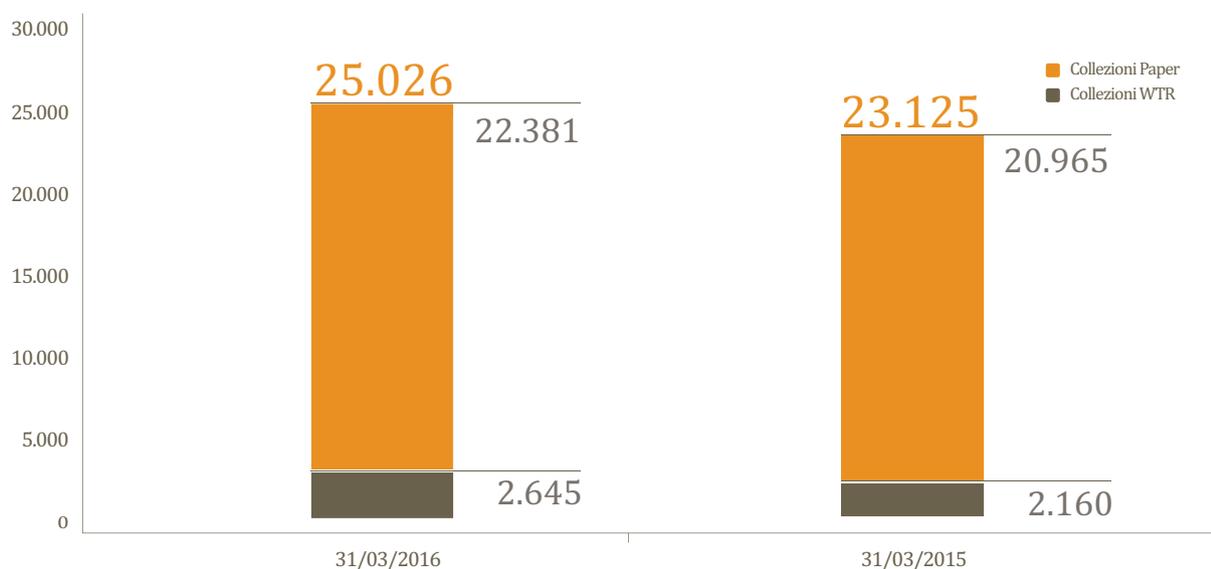
## RICAVI PER LINEA DI PRODOTTO

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i Ricavi ed i Ricavi *Adjusted* suddivisi per linea di prodotto relativi periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 e 2015:

Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
<b>Ricavi per linea di prodotto</b>						
Collezione Paper	22.418	89,4%	20.980	90,7%	1.437	6,9%
Collezione WTR	2.649	10,6%	2.162	9,3%	488	22,6%
<b>Totale ricavi</b>	<b>25.067</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.142</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.925</b>	<b>8,3%</b>

Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
<b>Ricavi Adjusted per linea di prodotto</b>						
Collezione Paper	22.381	89,4%	20.965	90,7%	1.416	6,8%
Collezione WTR	2.645	10,6%	2.160	9,3%	485	22,5%
<b>Totale ricavi Adjusted</b>	<b>25.026</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.125</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.901</b>	<b>8,2%</b>

## RICAVI ADJUSTED PER LINEA DI PRODOTTO



## COLLEZIONE PAPER

Con riferimento alla gamma dei prodotti offerti nell'ambito della Collezione *Paper*, i ricavi generati da questa linea di prodotto sono cresciuti del 6,9%, mentre al netto degli *special items* la crescita dei ricavi sarebbe stata pari al 6,8%. Il Gruppo nel corso del primo trimestre 2016 ha continuato a sviluppare la propria offerta con il lancio di nuovi prodotti e con l'ampliamento della proposizione di gamma, per il quale si rimanda a quanto sopra esposto.

## COLLEZIONE WTR

Con riferimento alla collezione WTR il focus del primo trimestre 2016 è stato sull'ampliamento della collezione borse, con l'introduzione della collezione **Lineage**, e sulla collezione **Travel Light**. I ricavi generati dalle Collezioni WTR sono aumentati del 22,6%, mentre al netto degli *special items*, la crescita dei ricavi sarebbe stata pari al 22,5%. Nel primo trimestre 2016 la Collezione *Writing, Travelling and Reading* ha contribuito per il 10,6% al totale dei ricavi del Gruppo, in aumento rispetto al 9,3% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

## ALTRI PROVENTI OPERATIVI

La voce Altri proventi operativi, pari ad Euro 648 migliaia al 31 marzo 2016 è principalmente costituita dagli utili su cambi, realizzati e non, pari ad Euro 617 migliaia derivanti dalle oscillazioni dei tassi di cambio che impattano sulle grandezze operative del Gruppo. Per una corretta lettura dei dati comparativi, si evidenzia che il valore degli Altri proventi operativi al 31 marzo 2015 risultava influenzato da un significativo effetto cambi *“one-off”* legato all’apprezzamento del tasso di cambio Euro/dollaro statunitense, in forza del quale gli utili su cambi complessivi ammontavano a Euro 3.806 migliaia, di cui Euro 3.637 migliaia non realizzati.

Al fine di interpretare correttamente l’impatto delle oscillazioni valutarie sul Conto Economico di Gruppo, nel primo trimestre 2016 è necessario considerare che l’effetto positivo degli utili su cambi è più che compensato dalle perdite su cambi, realizzate e non, contabilizzate negli Altri oneri operativi per Euro 1.423 migliaia, pertanto l’effetto *“netto”* negativo delle oscillazioni dei tassi di cambio riflesse sul Risultato operativo del Conto Economico di Gruppo risulta pari ad Euro 806 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	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
Risultato operativo (EBIT)	2.800	3.753
+ Ammortamenti e svalutazioni	1.057	1.126
<b>EBITDA (*)</b>	<b>3.857</b>	<b>4.879</b>
+ Oneri non ricorrenti e <i>special items</i>	170	381
<b>EBITDA Adjusted</b>	<b>4.027</b>	<b>5.260</b>
% dei ricavi <i>Adjusted</i>	16,1%	22,7%
<b>Risultato operativo (EBIT) Adjusted</b>	<b>2.970</b>	<b>4.134</b>
% dei ricavi <i>Adjusted</i>	11,9%	17,9%

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

L'EBITDA è diminuito del 20,9% passando da Euro 4.879 migliaia nel primo trimestre 2015, a Euro 3.857 migliaia al 31 marzo 2016.

Al 31 marzo 2016, l'EBITDA *Adjusted* si attesta a Euro 4.027 migliaia, pari al 16,1% dei Ricavi *Adjusted*, in diminuzione rispetto all'incidenza del 22,7% registrata nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le sopracitate dinamiche dell'EBITDA, sia in termini di valore assoluto che di incidenza percentuale sui ricavi, risultano significativamente impattate in termini di raffronto con i risultati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, dall'andamento del tasso di cambio Euro/dollaro statunitense e delle valute ad esso correlate che, nel corso del primo trimestre 2015, aveva registrato un forte apprezzamento del dollaro sull'Euro e quindi un aumento consistente del controvalore in Euro delle poste patrimoniali della Capogruppo verso le controllate denominate in dollari, con un conseguente impatto positivo sui risultati operativi generato dall'effetto cambi.

Si segnala, peraltro, che tale beneficio registrato sul primo trimestre 2015 si è poi trasformato in utili su cambi effettivamente realizzatisi nel corso della restante parte dell'esercizio, come testimoniato dai numeri della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2015.

Ai fini di una migliore comprensione dell'effettivo andamento dell'EBITDA *Adjusted*, si presenta il seguente schema comparativo:

Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
(+) EBITDA Adjusted	4.027	5.260
% dei Ricavi Adjusted	16,1%	22,7%
(-) Utili su cambi non realizzati*	(548)	(3.637)
(+) Perdite su cambi non realizzate**	1.278	323
(+) EBITDA Adjusted senza effetti cambio non realizzati	4.757	1.946
% dei Ricavi Adjusted senza effetti cambio non realizzati	19,0%	8,4%

\* inclusi nella voce di Conto economico Altri proventi operativi

\*\* inclusi nella voce di Conto economico Altri oneri operativi

Pertanto, dalla lettura della tabella sopra esposta, si evince che, depurando gli indicatori economici dagli effetti cambio *one-off* legati alla valutazione di poste patrimoniali, l'EBITDA, così normalizzato, esprime un trend di miglioramento sia in valore assoluto che in termini percentuali di incidenza sul fatturato, guidato dall'incremento delle vendite e da un'efficace gestione dei costi di struttura.

Il Risultato operativo, anch'esso influenzato dalle dinamiche sopra citate, è passato da Euro 3.753 migliaia al 31 marzo 2015 a Euro 2.800 migliaia al 31 marzo 2016. Al netto degli *special items*, il Risultato operativo *Adjusted* si attesta a Euro 2.970 migliaia al 31 marzo 2016 (Euro 4.134 migliaia al 31 marzo 2015).

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 trimestre 2016 e 2015, rapportati ai Ricavi, approccio che consente di cogliere meglio le dinamiche di tali costi.

Valori in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016	%	2015	%	2016 Vs 2015	%
<b>Ricavi</b>	<b>25.067</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.142</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.925</b>	<b>8,3%</b>
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(4.162)	(16,6%)	(6.616)	(28,6%)	2.454	(37,1%)
Lavorazioni <sup>(7)</sup>	(350)	(1,4%)	(270)	(1,2%)	(80)	29,6%
<b>Totale acquisti per prodotti finiti, materie prime, materiali di consumo e costi per lavorazioni</b>	<b>(4.512)</b>	<b>(18,0%)</b>	<b>(6.886)</b>	<b>(29,8%)</b>	<b>2.374</b>	<b>(34,5%)</b>

(7) Inclusi nella voce di Conto economico Costi per servizi

Considerando congiuntamente le evoluzioni delle due voci di costo, si evidenzia che la loro incidenza sui Ricavi si decrementa significativamente rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente (29,8% al 31 marzo 2015 e 18% al 31 marzo 2015). Tale incidenza beneficia dell'effetto positivo sul mix di canale, derivante dal maggiore peso dei canali diretti, del cambio dei modelli distributivi nel canale *Wholesale* italiano e canadese; questi effetti controbilanciano in modo più che proporzionale l'effetto cambi negativo registrato sul costo del venduto, che era stato particolarmente impattante sul primo trimestre 2015.

## RISULTATO NETTO

L'andamento del risultato netto è sostanzialmente riconducibile ai fattori sopra evidenziati nell'analisi relativa ai Risultati Operativi oltre che all'impatto finanziario negativo dei tassi di cambio, come evidenziato nella seguente tabella comparativa che riflette le logiche di depurazione dagli effetti cambio già illustrate:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
Risultato netto <i>Adjusted</i>	1.513	3.059
Utili su cambi non realizzati*	(548)	(3.637)
Utili finanziari su cambi**		(620)
Perdite su cambi non realizzate*	1.278	323
Perdite finanziarie su cambi **	763	
Effetto fiscale	(433)	1.298
Risultato netto <i>Adjusted</i> senza effetti cambio non realizzati	2.573	423

\* inclusi nella voce di Conto economico Altri proventi operativi ed Altri oneri operativi

\*\* inclusi nella voce di Conto economico Oneri finanziari e Proventi finanziari

Le voci utili e perdite finanziarie su cambi si riferiscono principalmente all'adeguamento ai tassi di cambio di chiusura al 31 marzo 2016 dei conti correnti in valuta diversa dall'Euro presenti nella Capogruppo, in particolare i conti valutari in USD e GBP, pari ad Euro 763 migliaia di perdita su cambi, spiegando le ragioni dell'incremento degli Oneri finanziari netti di conto economico rispetto al 31 marzo 2015, in cui la gestione finanziaria aveva beneficiato di Euro 620 migliaia di utili su cambi non realizzati.

Al netto di tali effetti cambio negativi, gli oneri finanziari netti al 31 marzo 2016 risulterebbero inferiori rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto sia dell'andamento favorevole dei tassi di interesse sui finanziamenti esistenti sia del miglioramento delle condizioni contrattuali relative alla struttura di debito presente al 31 marzo 2015, antecedente rispetto alle operazioni di rinegoziazione e *Refinancing* avvenute nel secondo trimestre 2015.

## ANALISI DEI SALDI PATRIMONIALI E FINANZIARI

### CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Di seguito viene fornita la composizione del capitale circolante netto del Gruppo al 31 marzo 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Al 31 marzo 2015</b>
<b>Impieghi</b>			
Rimanenze	24.066	20.622	20.559
Crediti commerciali	19.049	24.714	23.223
Debiti commerciali	(19.322 )	(18.862 )	(19.300 )
<b>Capitale Circolante Netto Commerciale (A)</b>	<b>23.793</b>	<b>26.474</b>	<b>24.482</b>
Altri crediti correnti	2.417	2.266	2.418
Debiti per imposte dell'esercizio	(7.329 )	(5.829 )	(819 )
Crediti per imposte dell'esercizio	511		
Altri debiti correnti	(4.100 )	(5.177 )	(4.911 )
<b>Altre voci del Capitale Circolante Netto (B)</b>	<b>(8.501 )</b>	<b>(8.740 )</b>	<b>(3.312 )</b>
<b>Capitale Circolante Netto (A + B)</b>	<b>15.292</b>	<b>17.734</b>	<b>21.170</b>

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>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>%</b>	<b>Al 31 marzo 2015</b>	<b>%</b>
<b>Impieghi</b>				
Rimanenze	24.066	18,5%	20.559	19,7%
Crediti commerciali	19.049	14,6%	23.223	22,2%
Debiti commerciali	(19.322 )	(14,9%)	(19.300 )	(18,5%)
<b>Capitale Circolante Netto Commerciale (A)</b>	<b>23.793</b>	<b>18,3%</b>	<b>24.482</b>	<b>23,4%</b>
<b>Ricavi Adjusted ultimi 12 mesi</b>	<b>130.035</b>		<b>104.473</b>	

Da tale tabella si evince come l'incidenza del capitale circolante commerciale sul totale delle vendite dell'esercizio sia in miglioramento di 5,1 punti percentuali rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente quale effetto combinato della dinamica delle voci che lo compongono, come di seguito illustrato:

- 1) il valore delle rimanenze al 31 marzo 2016 si incrementa con riferimento al 31 marzo 2015 (+3.507 migliaia o +17,1%). Tale incremento è legato all'effetto combinato di più fattori come di seguito spiegato: effetto volumi, ovvero l'aumento dello stock è legato all'incremento di business atteso per l'esercizio 2016;
  - effetto volumi, ovvero l'aumento dello stock è legato all'incremento di business atteso per l'esercizio 2016;
  - strategia di supply chain perseguita mediante una crescente integrazione verticale del network logistico, sia nel canale *Retail*, attraverso la rete di *DOS*, sia nel canale *Wholesale*;
  - ampliamento della gamma di prodotti offerti attraverso un'offerta sempre più orientata all'introduzione di novità, e alle collezioni *limited edition*, che implica un aumento dei materiali gestiti a stock legato alla gestione di un elevato tasso di innovazione di prodotto;
  - effetto cambi: lo stock in giacenza al 31 marzo 2015 era stato acquistato ad un tasso di cambio Euro/dollaro statunitense più basso rispetto a quello riflesso nel valore di magazzino al 31 marzo 2016, corrispondentemente tale andamento ha effetti opposti in termini di incidenza percentuale sul fatturato, che per tale ragione risulta più bassa di 1,2 punti percentuali.
- 2) i crediti commerciali mostrano una riduzione di Euro 5.665 migliaia (-22,9%) rispetto al 31 dicembre 2015 e di Euro 4.174 migliaia (-18,0%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente che, pur beneficiando dell'apprezzamento dell'Euro sul dollaro e sulle valute ad esso correlate in termini di conversione dei crediti in valuta diversa da quella funzionale, risulta principalmente correlata alla significativa riduzione dei tempi medi di incasso (DSO) principalmente legata alla maggior rilevanza dei canali diretti.
- 3) il valore dei debiti commerciali al 31 marzo 2016 risulta sostanzialmente allineato a quello del 31 marzo 2015 (+0,1%), non andando ad incidere quindi sulla dinamica del Capitale Circolante Netto Commerciale a livello di valore assoluto ma solo a livello di peso percentuale sul fatturato degli ultimi 12 mesi, passato da -18,5% al 31 marzo 2015 a -14,9% al 31 marzo 2016.

Tale andamento, seppure influenzato dall'incremento dei valori assoluti degli approvvigionamenti di magazzino come sopra descritto, riflette la diminuzione dei tempi medi di pagamento legato alla maggior incidenza dei canali diretti, caratterizzati, per la tipologia di modello di business, da minori dilazioni di pagamento.

## INVESTIMENTI

Gli investimenti netti effettuati nel corso dei primi tre mesi del 2016 sono stati complessivamente pari a Euro 2.090 migliaia (Euro 571 migliaia nel corso dei primi tre mesi del 2015).

Gli investimenti netti in attività materiali relativi al primo trimestre 2016 pari a Euro 1.518 migliaia, si riferiscono principalmente agli investimenti sul Canale Retail per mobili, arredi e migliorie sugli spazi destinati ai nuovi punti vendita aperti nel corso dell'esercizio, agli investimenti in espositori/atelier e agli investimenti in stampi relativi alla realizzazione delle collezioni WTR.

Gli investimenti netti in attività immateriali relativi al primo trimestre 2016, pari a Euro 572 migliaia, si riferiscono principalmente ai progetti di implementazione del nuovo ERP (SAP ECC), più funzionale e rispondente alle esigenze di analisi e reportistica della Società, 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*.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, determinata secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319 e raccordata con la posizione finanziaria netta di Gruppo:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>		
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
A. Cassa	48.224	47.382
B. Altre Disponibilità Liquide	17	915
C. Titoli detenuti per la negoziazione		
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>48.241</b>	<b>48.297</b>
<b>E. Crediti Finanziari correnti</b>	<b>996</b>	
F. Debiti bancari correnti		
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(7.614)	(7.609)
H. Altri debiti finanziari correnti	(235)	(126)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(7.849)</b>	<b>(7.735)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)</b>	<b>41.388</b>	<b>40.562</b>
K. Debiti bancari non correnti	(31.611)	(31.602)
L. Obbligazioni emesse		
M. Altri debiti non correnti		
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(31.611)</b>	<b>(31.602)</b>
<b>O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)</b>	<b>9.777</b>	<b>8.960</b>
<i>Raccordo con la Posizione finanziaria netta di Gruppo:</i>		
Crediti finanziari non correnti	5.037	5.004
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>5.037</b>	<b>5.004</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>14.814</b>	<b>13.964</b>

Per Posizione finanziaria netta si intende l'Indebitamento Finanziario Lordo al netto di cassa, depositi bancari, altre disponibilità liquide in genere comprendenti anche titoli di Stato e altri titoli quotati facilmente liquidabili, ed altri crediti finanziari correnti e non correnti.

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 di 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).

All'interno della voce "altre disponibilità liquide" è stato classificato l'importo di Euro 17 migliaia depositato presso il conto di liquidità intrattenuto con Exane S.A., società facente parte di BNP Paribas Securities Services, in forza dell'accordo, stipulato in data 2 luglio 2015, c.d. Liquidity Agreement, avente ad oggetto 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.

Si segnala inoltre che, sempre in forza del sopracitato accordo, la voce Crediti finanziari correnti accoglie Euro 996 migliaia a titolo di investimento nel fondo di liquidità volto ad accogliere temporaneamente l'eccedenza di disponibilità rispetto all'attività di compravendita di azioni proprie.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2016 è migliorata di Euro 850 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015, attestandosi ad Euro 14.814, testimoniando la significativa generazione di cassa del periodo.

## FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

In data 14 Aprile 2016 si è tenuta l'assemblea degli azionisti della Capogruppo che ha approvato il bilancio separato di Moleskine S.p.A. al 31 dicembre 2015, deliberando di destinare l'utile di esercizio pari ad Euro 29.351.799 come segue:

- per Euro 652.179 a riserva utili su cambi non realizzati;
- per complessivi massimi Euro 10.054.777 a distribuzione di dividendi;
- per Euro 18.644.843 a utili portati a nuovo.

L'Assemblea degli Azionisti ha quindi deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 0,047 lordo da imposte, per ciascuna azione ordinaria avente diritto, per un controvalore complessivo di Euro 9.971.636. Il dividendo è stato pagato il 20 Aprile 2016 con stacco della cedola il 18 Aprile e *record date* il 19 Aprile.

L'Assemblea degli Azionisti ha inoltre approvato l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie previa revoca dell'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni ordinarie proprie, deliberata dall'Assemblea ordinaria della Società del 15 Aprile 2015. L'autorizzazione è finalizzata a dotare la Società di un agile strumento di investimento per ogni finalità consentita dalla normativa in materia, incluse le finalità contemplate nelle prassi di mercato ammesse dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c) del TUF con delibera n. 16839 del 19 marzo 2009 e nel Regolamento CE n. 22/2003 del 22 dicembre 2003, e quindi anche al servizio dell'attività di sostegno della liquidità e di piani di incentivazione su base azionaria.

L'autorizzazione è stata deliberata per l'acquisto, in una o più volte, di azioni ordinarie Moleskine fino ad un massimo che, tenuto conto delle azioni ordinarie Moleskine di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle sue controllate, non sia complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa pro tempore applicabile.

Al riguardo è stato conferito mandato al Consiglio di Amministrazione di individuare l'ammontare di azioni da acquistare in relazione a ciascuna delle finalità di cui sopra anteriormente all'avvio di ciascun singolo programma di acquisto ad un corrispettivo che non sia superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che il corrispettivo unitario non potrà comunque essere inferiore nel minimo del 15% e superiore nel massimo del 15% rispetto alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dal titolo Moleskine nei dieci giorni di borsa aperta antecedenti ogni singola operazione di acquisto.

L'Assemblea ha inoltre deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione affinché, ex art. 2357-ter c.c., possa disporre, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte, delle azioni proprie acquistate mediante (i) assegnazione ai beneficiari del Piano di Stock Option 2016 -2020, di cui sopra, nei termini e alle condizioni previste dal Piano medesimo, al prezzo che sarà fissato in misura pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali di chiusura registrati dalle azioni ordinarie Moleskine nei trenta giorni di borsa aperta precedenti la data di assegnazione delle Opzioni rivenienti dal Piano e (ii) disposizione delle stesse in borsa o fuori borsa, eventualmente anche mediante cessione di diritti reali e/o personali, ivi incluso a mero titolo esemplificativo il prestito titoli, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti e per il perseguimento delle finalità di cui alla odierna delibera. L'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie sarà valida per un periodo di diciotto mesi, a far data dal 14 aprile 2016, mentre l'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie non avrà limiti temporali.

L'Assemblea degli azionisti ha approvato un piano di incentivazione e fidelizzazione per il periodo 2016-2020 riservato agli amministratori con incarichi esecutivi e ai dipendenti di Moleskine S.p.A. e delle società da essa,

direttamente e indirettamente, controllate.

La Società, in coerenza con le prassi diffuse anche in ambito internazionale, nonché in coerenza con le prassi seguite dalla stessa Società nei precedenti esercizi, ritiene che il Piano di *Stock Option* 2016-2020 costituisca uno strumento capace di focalizzare l'attenzione dei beneficiari verso fattori di interesse strategico favorendo la fidelizzazione ed incentivando la permanenza in seno alla Società. Il Piano di *Stock Option* 2016-2020 rappresenta, altresì, per i soggetti che ricoprono ruoli strategici e determinanti per il successo della Società e 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 numero complessivo massimo di azioni ordinarie Moleskine a servizio del Piano di *Stock Option* 2016-2020 è pari a 5.160.000 azioni ordinarie.

Il Piano verrà eseguito attraverso l'acquisto di azioni proprie della Capogruppo come da autorizzazione assembleare deliberata con l'obiettivo di eliminare l'effetto di diluizione legato all'esecuzione del Piano e al contempo utilizzando in maniera efficiente *l'excess cash* generato dalla Capogruppo.

Tra gli altri eventi di rilievo successivi al trimestre, si evidenzia l'accordo di collaborazione con Bric's, storica azienda italiana, leader nel settore della valigeria e degli accessori, per la realizzazione di una *capsule collection* di oggetti che coniugano i valori culturali di Moleskine con l'eccellenza artigianale di prodotti per il viaggio di Bric's. I due brand condividono valori contigui e una stessa volontà di servire al meglio la mobilità di un pubblico di giovani professionisti creativi, di nomadi contemporanei cittadini del mondo e costantemente connessi.

Grazie a questa collaborazione, Moleskine porta i valori della cultura, della creatività e dell'identità personale e Bric's la propria esperienza nel creare collezioni eleganti e funzionali, affidabili e innovative. La collezione Moleskine by Bric's è stata presentata nella primavera 2016 e sarà distribuita da Bric's nei suoi negozi e nella sua rete distributiva e da Moleskine nei suoi canali diretti.

Da ultimo si segnala l'avvenuta costituzione, in data 21 aprile 2016, della società Moleskine Cafè S.r.l., il cui principale oggetto sociale consiste nella somministrazione al pubblico di alimenti e bevande, rappresentando, pertanto, una tappa importante nel percorso di crescita e di diversificazione del business di Gruppo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In considerazione dei risultati conseguiti al 31 marzo 2016 e sulla base degli andamenti di mercato sino ad oggi osservabili, restano valide le previsioni per l'intero esercizio 2016 formulate in sede di presentazione del Piano Strategico 2014-2016 e riconfermate dal Piano Strategico 2016-2018.

In particolare per l'esercizio 2016, si prevede di raggiungere ricavi tra i 148 e i 153 milioni di Euro a tassi di cambio costanti rispetto all'esercizio 2015 e un EBITDA *Adjusted* tra i 46 e i 48 milioni di Euro.

## CRITERI DI REDAZIONE

Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 31 marzo 2016 è redatto ai sensi dell'art. 154 ter, comma 5 del Testo unico della Finanza (TUF) introdotto dal D.Lgs 195/2007 in attuazione della direttiva 2004/109/CE. Il resoconto intermedio di gestione è approvato dal Consiglio di Amministrazione della Moleskine S.p.A. il giorno 10 maggio 2016 e nella stessa data lo stesso organo ne autorizza la diffusione al pubblico.

Il presente resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 31 marzo 2016 non è sottoposto a revisione legale dei conti.

## PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

I principi contabili utilizzati per la predisposizione dei dati quantitativi economico finanziari patrimoniali al 31 marzo 2016 sono gli International Accounting Standards (IAS), gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e i relativi documenti interpretativi, emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, alla data di riferimento del presente documento.

I principi contabili e i criteri di consolidamento adottati per la redazione del resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2016 sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, cui si fa riferimento per completezza, ad eccezione:

1. delle imposte sul reddito, che sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio;
2. di quanto esposto nei principi ed emendamenti di seguito riportati, applicati con effetto dal 1° gennaio 2016, in quanto divenuti obbligatori a seguito del completamento delle relative procedure di omologazione da parte delle autorità competenti.

Si precisa che tali principi sono stati presi a riferimento esclusivamente per la predisposizione dei dati quantitativi economico finanziari patrimoniali al 31 marzo 2016 e non applicati integralmente con riferimento all'informativa dagli stessi prevista.

La redazione del presente resoconto intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del resoconto intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse si verificassero.

### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2016

Si segnala che non ci sono principi nuovi o rivisti dell'International Accounting Standards Board (IASB) e interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2016. Pertanto di seguito si indicano i principi rivisti o nuovi la cui applicazione è stata obbligatoria a decorrere dal 1° gennaio 2015, e che quindi sono già stati adottati nel Bilancio chiuso al 31 dicembre 2015.

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
<i>Amendment to IAS 19, 'Employee Benefits', regarding defined benefit plans</i>	Febbraio 2015	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2015
<i>Annual improvements cycles 2010-2012</i>	Febbraio 2015	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2015
<i>Annual improvements cycles 2011-2013</i>	Gennaio 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 16 'Property, plant and equipment' and IAS 38 'Intangible assets', on depreciation and amortisation</i>	Sì	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>Amendment to IFRS 11, 'Joint arrangements' on acquisition of an interest in a joint operation</i>	Sì	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>Amendment to IAS 16, 'Property, plant and equipment', and IAS 41, 'Agriculture', regarding bearer plants</i>	Sì	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>Annual improvements 2012-2014</i>	Sì	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>Amendments to IAS 27, 'Separate financial statements' on the equity method</i>	Sì	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>Amendments to IFRS 10, 'Consolidated financial statements' and IAS 28, 'Investments in associates and joint ventures'</i>	No	<i>Efficacia differita al completamento del progetto IASB sull'equity method</i>
<i>Amendment to IAS 1, 'Presentation of financial statements' on the disclosure initiative</i>	Sì	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>Amendment to IFRS 10 and IAS 28 on investment entities applying the consolidation exception</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>
<i>IFRS 15 'Revenue from contracts with customers'</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018</i>
<i>IFRS 9 'Financial Instruments'</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018</i>
<i>IAS Amendment to IAS 7, Statement of cash flow on disclosure initiative</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017</i>
<i>Amendment to IAS 12, 'Income taxes' on Recognition of deferred tax assets for unrealized losses</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017</i>
<i>IFRS 16 'Leases'</i>	No	<i>Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016</i>

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 31 marzo 2016.

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

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Si segnala che alla data del 31 marzo 2016 non sono state poste in essere altre operazioni con Parti Correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare, diverse da quelle aventi carattere continuativo.



## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	<i>Di cui parti correlate</i>	2015	<i>% Di cui parti correlate</i>
Immobili, impianti e macchinari	7.368		6.831	
Avviamento e marchio	76.777		76.801	
Altre attività immateriali	4.257		3.961	
Crediti non correnti	2.712		2.363	
Attività per imposte anticipate	7.472		6.211	
Attività finanziarie non correnti	5.037		5.004	
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>103.623</b>		<b>101.171</b>	
Rimanenze	24.066		20.622	
Crediti commerciali	19.049		24.714	
Crediti per imposte dell'esercizio	511			
Altri crediti correnti	2.417		2.266	
Attività finanziarie correnti	996			
Cassa e disponibilità liquide	48.241		48.297	
<b>Totale attività correnti</b>	<b>95.280</b>		<b>95.899</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>198.903</b>		<b>197.070</b>	
Capitale sociale	2.122		2.122	
Altre riserve	107.203		80.286	
Risultato dell'esercizio	1.390		27.124	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>110.715</b>		<b>109.532</b>	
Passività finanziarie non correnti	31.611	29	31.602	34
Altri debiti non correnti	817		748	
Imposte differite	14.393		14.415	
Fondi relativi al personale	1.803	136	1.721	217
Fondi per rischi e oneri non correnti	62		62	
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>48.686</b>		<b>48.548</b>	
Debiti commerciali	19.322	19	18.862	5
Debiti per imposte dell'esercizio	7.329		5.829	
Passività finanziarie correnti	7.849	28	7.735	30
Fondi per rischi e oneri correnti	902		1.387	
Altri debiti correnti	4.100	70	5.177	174
<b>Totale passività correnti</b>	<b>39.502</b>		<b>38.990</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>88.188</b>		<b>87.538</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>198.903</b>		<b>197.070</b>	

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2016	di cui parti correlate	2015	di cui parti correlate
Ricavi	25.067		23.142	
Altri proventi operativi	648		3.919	
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(4.162)		(6.616)	
Costi per servizi	(10.561)	(19)	(8.865)	(29)
Costo del personale	(5.321)	(827)	(4.977)	(722)
Altri oneri operativi	(1.814)	(33)	(1.724)	(30)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.057)		(1.126)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.800</b>		<b>3.753</b>	
Oneri finanziari	(906)	(8)	(220)	(13)
Proventi finanziari	64		637	
<b>Risultato netto ante imposte</b>	<b>1.958</b>		<b>4.170</b>	
Imposte	(568)		(1.376)	
<b>Risultato netto</b>	<b>1.390</b>		<b>2.794</b>	
<b>RISULTATO NETTO PER AZIONE</b>				
Base (euro)	0,007		0,013	
Diluito (euro) (*)	0,007		0,013	
<b>Altre componenti del risultato complessivo</b>				
<b>- componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo:</b>				
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro	(698)		514	
<b>Totale componenti riclassificabili al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(698)</b>		<b>514</b>	
<b>- componenti non riclassificabili in periodi successivi nel risultato di periodo:</b>				
Utili e perdite attuariali sul TFR	(69)		(62)	
Effetto fiscale relativo a utili e perdite attuariali su TFR	22		20	
<b>Totale componenti non riclassificabili al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(47)</b>		<b>(42)</b>	
<b>Totale altre componenti del risultato complessivo</b>	<b>(745)</b>		<b>472</b>	
<b>Totale risultato complessivo dell'esercizio</b>	<b>645</b>		<b>3.266</b>	

(\*) Non esistono effetti diluitivi significativi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO SINTETICO

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Esercizio chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
<i>Flusso di cassa derivante dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</i>	4.258	4.156
<i>Flusso di cassa relativo all'attività operativa</i>	4.106	370
<i>Flusso di cassa relativo all'attività di investimento</i>	(2.090)	(571)
<i>Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento</i>	(932)	(47)
<b>Flusso di cassa netto del periodo</b>	<b>1.084</b>	<b>(248)</b>
Disponibilità liquide di inizio periodo	48.297	23.353
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	(1.140)	1.004
Disponibilità liquide di fine periodo	48.241	24.109

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

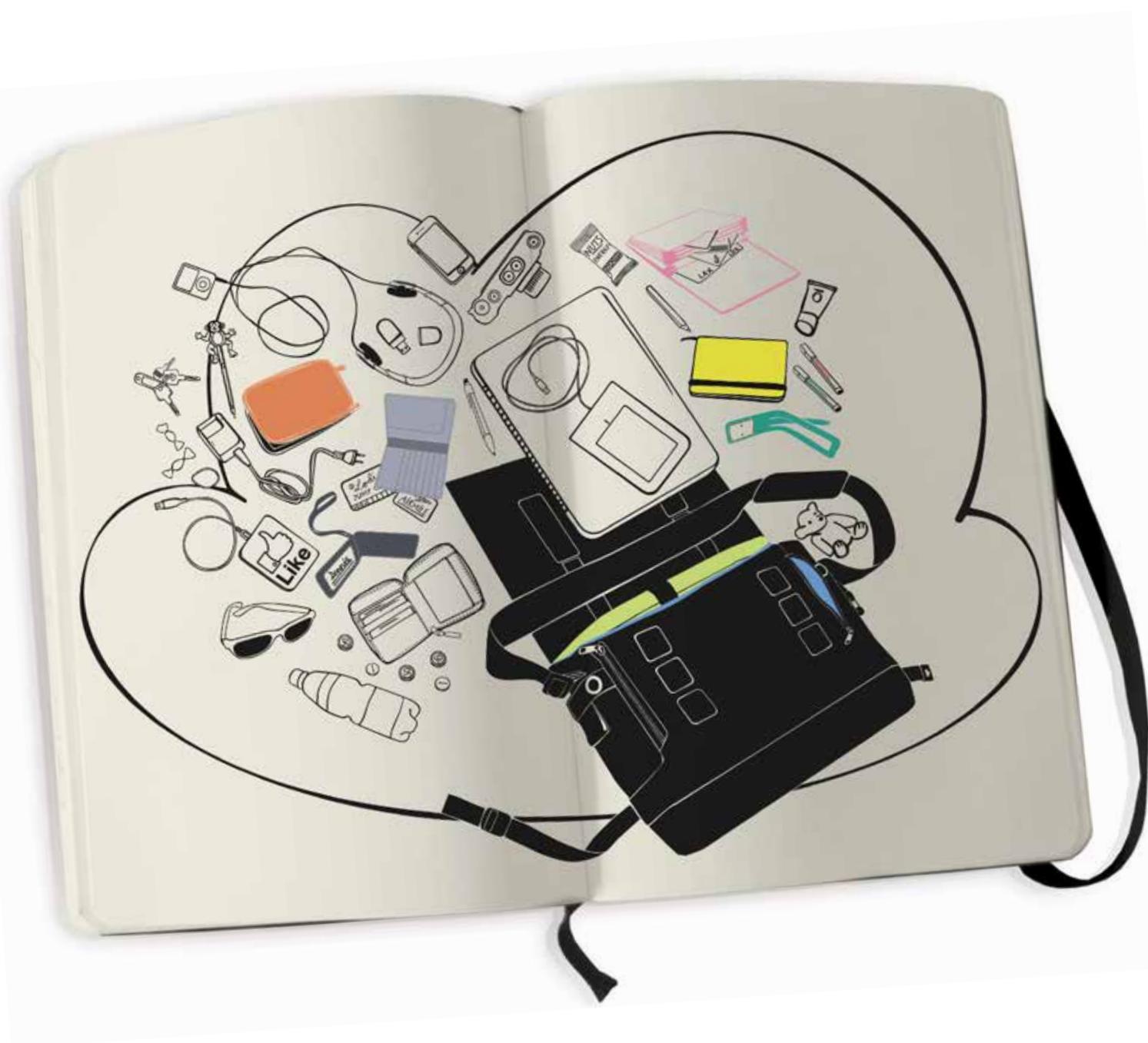
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di cash flow hedge	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Patrimonio Netto di Gruppo
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	2.122	90.406	503	-	(10.623)	27.124	109.532
Utile del periodo						1.390	1.390
Variazione delle riserva di conversione			(698)				(698)
Rilevazione utili/perdite attuariali					(48)		(48)
<b>Risultato complessivo del periodo</b>	-	-	(698)	-	(48)	1.390	644
Destinazione del risultato dell'esercizio 2015					27.124	(27.124)	-
Azioni proprie					97		97
Incentivi al Management					442		442
<b>Al 31 marzo 2016</b>	2.122	90.406	(195)	-	16.992	1.390	110.715

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di conversione	Riserva di cash flow hedge	Altre riserve	Risultato dell'esercizio	Patrimonio Netto di Gruppo
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	2.122	90.406	338	-	(20.331)	16.525	89.060
Utile del periodo						2.794	2.794
Variazione delle riserva di conversione			515				515
Rilevazione utili/perdite attuariali					(43)		(43)
<b>Risultato complessivo del periodo</b>	-	-	515	-	(43)	2.794	3.266
Destinazione del risultato dell'esercizio 2014					16.525	(16.525)	-
Incentivi al Management					57		57
<b>Al 31 marzo 2015</b>	2.122	90.406	853	-	(3.792)	2.794	92.383

Attestazione ai  
sensi del comma 2  
art.154Bis TUF

---

03



## ATTESTAZIONE AI SENSI DEL COMMA 2 ART.154BIS TUF

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

*Alessandro Poletto*



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