

Gruppo Brunello Cucinelli S.p.A.



BRUNELLO CUCINELLI

**Relazione della gestione
per l'esercizio 2011**

INDICE

INDICE	2
RELAZIONE FILOSOFICA, POLITICA, UMANA E CIVILE“SECOLO D’ORO”	3
LA NOSTRA SOCIETÀ	5
STRUTTURA DEL GRUPPO BRUNELLO CUCINELLI AL 31 DICEMBRE 2011	9
PREMESSA	9
CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELLE ATTIVITÀ	9
ANALISI DELL’ANDAMENTO DELLA GESTIONE	14
ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	32
INDICATORI ECONOMICI E FINANZIARI	39
PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D’ESERCIZIO DELLA CONTROLLANTE E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D’ESERCIZIO CONSOLIDATI	42
ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO	42
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE DEL GRUPPO	43
ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	47
RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E ALTRE PARTI CORRELATE	47
INFORMAZIONI RELATIVE AL PERSONALE	50
INFORMAZIONI RELATIVE ALL’AMBIENTE	51
AZIONI PROPRIE E AZIONI/QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI	51
DOCUMENTO PROGRAMMATICO DELLA SICUREZZA	51
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL’ESERCIZIO	51
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	53
PREMESSA	55
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI REDAZIONE ADOTTATI NELLA PREPARAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011	61
CRITERI E AREA DI CONSOLIDAMENTO	61
PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI DAL GRUPPO CUCINELLI	66
CAMBIAMENTI DI PRINCIPI CONTABILI, NUOVI PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTI DI STIMA E RICLASSIFICHE	79
AGGREGAZIONI AZIENDALI, ACQUISIZIONE DI QUOTE DI MINORANZA E OPERAZIONI “UNDER COMMON CONTROL”	86
COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA	89
COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	117
ALTRE INFORMAZIONI	122

RELAZIONE FILOSOFICA, POLITICA, UMANA E CIVILE “SECOLO D’ORO”

Se, come il dio romano Giano, uniamo passato e futuro con lo sguardo, ci accorgiamo che le trasformazioni del mondo stanno accelerando ancora di più di quanto non sia accaduto, in modo straordinario, nell’ultimo secolo, a seguito delle rivoluzioni industriale e culturale.

La rivoluzione di oggi è informatica, ed il suo ruolo nelle attuali trasformazioni sociali ed economiche è dominante.

Ci accorgiamo però che in fondo la natura è ancora protagonista, meravigliosa, tragica, imprevedibile. Contro di essa nemmeno le più straordinarie scoperte dell’uomo di oggi hanno la prevalenza.

E proprio dalla natura possiamo trarre l’insegnamento che ci permette di interpretare i rapidi simboli del mondo attuale.

Non c’è mai morte, mai fine, e come le grandi foreste del passato scomparivano per rinascere con nuove specie di alberi, così il vecchio mondo rinascerà in uno nuovo non del tutto immaginabile in anticipo.

Il vecchio mondo è quello della rivoluzione illuministica, che sorse dopo un lungo e complicato travaglio religioso e politico ed ha portato a quello nuovo dell’emancipazione industriale, economica e sociale. La ricchezza delle nazioni che ne è derivata ha fatto infine di ogni uomo dell’occidente un individuo libero – intellettualmente e socialmente – di vivere la propria vita in armonia con quella degli altri e con il grande teatro della natura. Si passò anche attraverso grandi sofferenze, ma fu infine un’epoca che noi oggi consideriamo d’oro.

Un simile grandioso processo non fu soltanto il risultato di meccanismi economici e di modelli matematici. Se guardiamo bene, vedremo una ragione più profonda che si chiama Umanesimo.

Senza i valori umani che per la prima volta vennero riconosciuti loro nel secolo dei lumi, i commercianti e gli industriali non sarebbero riusciti nella loro impresa di costruire la ricchezza del mondo occidentale moderno. Fu in quel periodo che essi ricevettero infine dignità umana dalle classi superiori dei nobili, dei militari e del clero, e smisero di vergognarsi della loro ricchezza. Non vi fu più la differenza tra ‘Arti liberali’ e ‘Arti meccaniche’. Fu questo evento a conferire loro la forza decisiva. Mercanti e industriali furono elevati dall’Illuminismo alla dignità di uomini liberi, e da tale circostanza, più ancora che dalle nuove invenzioni e dalla nuova economia capitalistica, ricevettero la grande forza interiore che permise loro di costruire il mondo nuovo.

Solo un secolo prima un mercante come il manzoniano Lodovico (poi padre Cristoforo) doveva ancora cedere il passo dinanzi ad un nobile: «Nel mezzo, vile meccanico; o ch’io t’insegno una volta come si tratta co’ gentiluomini».

Anche attualmente, come nel secolo XVIII, ha un grande ruolo la questione sociale ed umana; ma chi sono oggi quelli che il mondo dei ricchi considera ‘vili’, e che bussano sempre più urgentemente, come forme della natura, alle porte del futuro? Chi sono le legioni sempre nuove che noi ancora disprezziamo, cui neghiamo quell’unico strumento di forza che si chiama dignità umana? Chi sono i ‘barbari’ di cui abbiamo paura, ma che invece sono come noi, e più di noi sono portatori di

nuove forme umanistiche e di nuove idee, che hanno la forza e le idee in grado di inaugurare il mondo nuovo?

Essi sono i milioni di uomini di altre nazioni, dell'Africa, e dell'Oriente, che già ora con dolore e con fatica, ci sono ogni giorno vicini, sono tra noi, e fingiamo di non vedere. Sono i lavoratori precari, i ricercatori, gli studiosi, i nostri figli, sono il capitale umano che guarda ad un grigio orizzonte senza futuro. Ma nessuno di essi distruggerà la nostra identità collettiva, perché già oggi amano la nostra storia, e vogliono identificarsi in essa, e l'arricchiranno.

L'attuale momento, che vede la ricchezza spostarsi da occidente ad oriente, non deve spaventare; quella che migra è solo uno dei tipi di ricchezza; ne esistono altre, come quella delle idee, delle nuove forze umane, così concrete, creative, imprevedibili.

Proprio come gli alberi di una foresta preistorica muoiono, ma la foresta sopravvive in quelli nuovi, noi siamo di fronte ad un ciclo epocale, una palingenesi che riguarda ogni parte del mondo, la spinta di nuove forze che potranno svilupparsi appieno solo quando riconosceremo loro la legittima dignità umana. In questo sta l'Umanesimo, che ci verrebbe di chiamare 'nuovo', e che invece è sempre la stessa categoria dello spirito umano, che ancora oggi, sotto forma nuova, conserva il ruolo di protagonista assoluto e unico arbitro dei destini del mondo.

Diamo quindi dignità ad ogni fratello, ai popoli ed alle classi che ne sono ancora privi; sono veri, sono il nostro futuro, sono ciò che noi fummo, sono coloro che formeranno il mondo nuovo. Solo loro sapranno davvero come fare. Non pretendiamo, come abbiamo fatto finora con risultati inevitabilmente parziali e provvisori, di essere ancora noi a cambiare il mondo; non pretendiamo di capire come sarà: il nostro ruolo non è più questo, ma uno nuovo, tutto diverso, non meno importante: quello di lasciare che la linfa vitale della natura umana riprenda nuovamente a scorrere, di non opporci, di non avere paura. Non dobbiamo fare altro che lasciare che gli alberi giovani sviluppino le nuove foglie, e i fiori, e i frutti, per formare la nuova foresta da dove suoni, profumi, colori diversi, non meno lussureggianti e portatori di benessere di quelli passati, torneranno ad abbellire il mondo.

In questo non faremo nulla di nuovo, o di eroico: siamo stati custodi di una vita che vedrà forme e custodi nuovi, e, proprio come diceva il grande moralista francese Nicolas Chamfort del XVIII secolo: "In ciò starà la nostra vittoria, chi abbandona la partita, la vince".

Si tratterà allora di una vittoria interiore, quando avremo finalmente compreso che il mondo al quale dobbiamo pensare non è più quello dove vivremo noi, ma dove vivranno i nostri figli e i nuovi popoli.

Accompagniamo la nuova vita nel suo cammino. Basterà.

LA NOSTRA SOCIETÀ

Volendo fotografare con un'istantanea la nostra azienda ad oggi possiamo dire di aver cercato di creare una forte *identità di brand*. Un lifestyle che racconta la nostra Umbria e la nostra Italia, esprime la filosofia dell'azienda e la cultura del bello coniugando la qualità e l'altissima artigianalità dei prodotti allo spirito di rinnovamento, alla ricerca, alla creatività e alla contemporaneità.

Nati nel 1978 come produttori di maglieria in cashmere, le nostre collezioni uomo e donna sono oggi posizionate nella fascia più alta del mercato del lusso.

L'azienda è in continua crescita ed evoluzione, la filosofia è sempre la stessa, le principali linee guida della nostra società restano invariate: *innovazione e ricerca* costituiscono un concetto guida, volto all'ottenimento della pura qualità ed artigianalità.

Secondo recenti studi, la piramide del lusso si divide in tre segmenti:

- il vertice, ovvero il segmento più piccolo ma più alto è quello del *lusso "absolute"*.
- la parte centrale è quella del lusso *aspirazionale*;
- la base (ovvero la parte più ampia) è quella del *lusso accessibile*;

E' proprio nel piccolo ma prestigioso segmento dell'*absolute* che la Brunello Cucinelli è stata collocata dai principali esperti di settore.

Orgogliosi di appartenere al livello più alto della piramide del lusso, siamo consapevoli che far parte delle aziende considerate "lusso assoluto" non può rappresentare un punto di arrivo ma un punto di partenza. L'obiettivo è quello di consolidare, con tenacia e quotidiana dedizione e pazienza gli equilibri tra il grande livello di artigianalità e la capacità di rinnovarsi, non lasciando mai nulla al caso.

Mentre la moda dipende dalle stagioni e cambia ogni anno, il lusso è indipendente dal tempo e si basa su una *solida tradizione*. Il processo che porta un brand a diventare brand di *lusso autentico* è lungo e richiede decenni di esperienza, storia e tradizioni. Non crediamo che il lusso si possa definire né accessibile né democratico.

Prodotto

Total look *casual* chic di lusso, così viene definito il gusto contemporaneo delle nostre collezioni. Il nostro impegno è quello di cercare di essere contemporanei, di rinnovarci di stagione in stagione senza perdere l'identità di gusto e di stile.

La nostra idea del lusso, affonda le radici nella semplicità. Porta con sé il profumo di antichi borghi e i saperi degli artigiani; un mondo di autenticità, di contemporanea sobrietà. I nostri capi vengono tutti prodotti in Italia, per la maggior parte in Umbria. Un vero "made in Italy" che fa affidamento su consolidate strategie produttive basate sulla formazione interna di saperi intellettuali e manuali, sul *saper fare* dei piccoli ma qualificati laboratori artigianali capaci di dare "sapore" alle nostre idee, di *creare valore*.

Materie prime

Alla base di ogni collezione Brunello Cucinelli c'è una profonda ricerca e un'accurata selezione di materie prime di altissima qualità: filati, tessuti e pellami a cominciare dal cashmere.

Il cashmere è una fibra particolarmente rara e preziosa che da anni rappresenta il cuore delle nostre produzioni. Per garantire il miglior standard qualitativo, ci affidiamo da anni ad uno dei più rinomati filatori di cashmere italiano: il Lanificio Cariaggi con il quale abbiamo stipulato accordi triennali per la fornitura dei migliori filati presenti sul mercato.

Attraverso un consolidato rapporto di fiducia e una strategia di approvvigionamento con previsione triennale, speriamo di riuscire a garantire alla nostra azienda l'elevata qualità e finezza delle fibre acquistate.

Sistema produttivo

La grande perizia e la meticolosità necessaria in ogni fase di lavorazione insieme alle richieste di un mercato attento ed esigente, hanno portato la nostra azienda ad adottare la strategia di gestione diretta dei passaggi dalla materia prima al prodotto finito, privilegiando in assoluto il concetto di eccellenza.

La nostra scelta è stata quella di non commercializzare ma di cercare di acquisire competenze dirette e specifiche non solo nella lavorazione della maglieria in cashmere ma anche del capospalla, dei pantaloni e gonne, della camiceria, della t-shirt e della pelletteria a sostegno di un total look coordinato.

A tale scopo notevoli risorse vengono dedicate allo studio di prototipi innovativi finalizzati all'ottenimento di un prodotto che fa leva sulla elevata artigianalità e qualità e speriamo anche sulla creatività.

Distribuzione

Riteniamo che un prodotto "esclusivo" non possa essere troppo distribuito, quindi per cercare di mantenere l'aura di un prodotto "artigianale", abbiamo voluto perseguire una mirata politica di distribuzione, curando il tema dell'esclusiva territoriale. Ecco quindi il grandissimo valore dato ai nostri 1.000 clienti multibrand nel mondo, tutti posizionati nella fascia più alta del mercato.

Profondi conoscitori del territorio in cui operano, sono i veri "paladini" del marchio. Nei loro negozi e attraverso le loro scelte il brand si rafforza e si rinnova.

Nei punti vendita multibrand ed in particolare nei grandi departments del lusso i nostri prodotti vengono spesso esposti in spazi appositamente dedicati: soft-corner, corner e shop in shop, nei quali cresce la riconoscibilità grazie all'omogeneità del codice stilistico di arredamento e merchandising.

Forte di una consolidata e fidelizzata distribuzione nel canale wholesale, la nostra azienda si è da tempo concentrata sull'incremento del canale retail.

Ad oggi i negozi con insegna Brunello Cucinelli sono 59, distribuiti in tutto il mondo. Una rete di punti vendita posizionati in location prestigiose che definiscono l'interpretazione autentica del nostro gusto, dove si concretizzano i criteri, i concetti e la filosofia dell'azienda.

Il piano di sviluppo retail prevede una crescita graduale e sostenibile ed una bilanciata distribuzione geografica subordinata alla ricerca di location prestigiose che riteniamo possa avvenire sia attraverso il consolidamento della presenza in Europa e nei mercati tradizionali sia attraverso una sempre maggiore penetrazione nei nuovi mercati.

Per sostenere lo sviluppo del settore retail l'azienda si è strutturata attraverso un canale commerciale dedicato, una struttura di buying, un programma di formazione della forza vendite, ed un efficace team di visual merchandising (per noi il visual riveste una importanza enorme).

Attraverso i negozi cerchiamo di trasferire e comunicare la nostra identità, andando oltre il concetto di punto vendita e cercando di mettere in evidenza concetti più ampi di cultura, esperienze, stile di vita.

Visual Merchandising

Un concept chiaro e molto semplice, pervaso della filosofia aziendale, fa da contenitore alla presentazione delle collezioni Uomo/Donna, attraverso personali e sempre meglio delineati criteri di visual merchandising. Si serve di materiali naturali per dar luce ed importanza ad un criterio espositivo semplice ma attuale che si è andato sempre più nettamente specificando negli ultimi anni. Abbiamo cercato di definire criteri di un modo di fare merchandising "nostro" e riconoscibile, che richiama il mondo di riferimento Brunello Cucinelli ma che è nel contempo in grado di adattarsi allo spazio circostante e di respirare il *genius loci* di ogni città. Un team in continua crescita che, partendo da Solomeo si muove in tutto il mondo.

Comunicazione

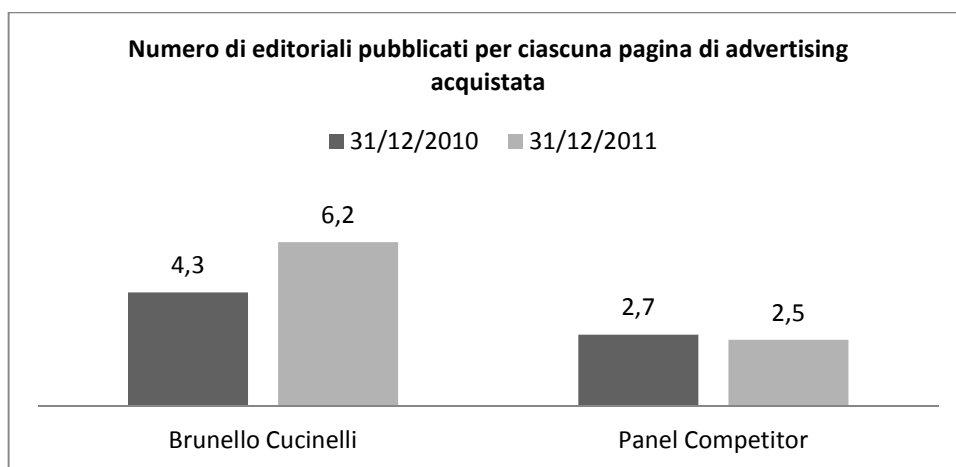
Investimenti importanti vengono destinati ogni anno alla comunicazione, sia in Italia che all'estero.

Attraverso i nostri concetti di comunicazione, volutamente discreti e a nostro avviso mai eccessivi, cerchiamo di mettere in evidenza non solo la qualità e l'artigianalità del prodotto ma anche l'*arte di vivere*, la visione simbolica, i grandi valori universali.

Abbiamo la fortuna di vivere e lavorare in uno dei luoghi più belli d'Italia, dove la natura della campagna umbra si fonde con l'arte, la cultura e la spiritualità. L'azienda occupa le antiche stanze di un castello medievale che abbiamo recuperato dopo anni di appassionati restauri. Un luogo dove il *passato*, diviene *patrimonio* per costruire il *presente*.

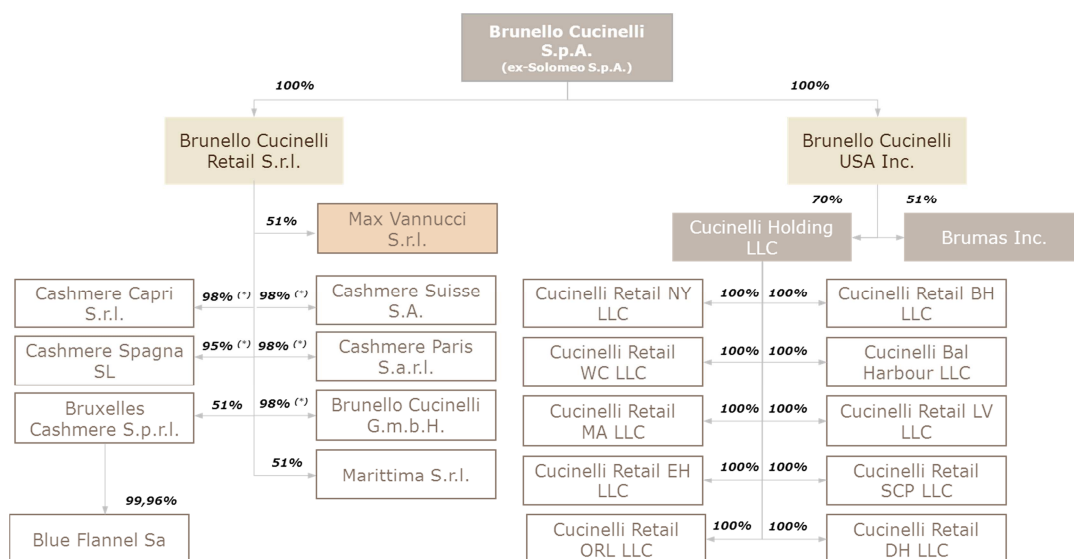
Le nostre campagne pubblicitarie, più evocative che commerciali, oltre a mostrare i capi di collezione danno voce all'arte e alla cultura del nostro paese, creando una particolare "allure" intorno al brand che diviene così sinonimo di creatività, artigianalità, lifestyle, qualità della vita.

Tutto ciò ha generato un interesse particolare e spontaneo da parte della stampa nazionale ed internazionale come si può evincere dai grandi ritorni, superiori alle medie di settore, in termini di editoriali e citazioni del marchio.



Consapevoli del ruolo decisivo che gioca oggi il web nel settore dell'informazione e della comunicazione, l'azienda ha già attivato un canale di vendita *on line*, ha investito nella creazione di un nuovo sito internet e conta di sviluppare importanti iniziative sul web, avvalendosi della collaborazione dei più validi professionisti capaci di valutare opportunità offerte dall'editoria digitale nel suo complesso.

STRUTTURA DEL GRUPPO BRUNELLO CUCINELLI AL 31 DICEMBRE 2011



PREMESSA

La pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2012.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 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

Il Gruppo Brunello Cucinelli è attivo nella creazione, produzione e vendita di abbigliamento ed accessori di lusso, posizionandosi nel segmento del lusso *absolute*. Il Gruppo Brunello Cucinelli, che ha avviato la propria attività con la produzione di maglieria in cashmere, oggi offre una linea di prodotti *total-look casual-chic* di lusso. Fino alla vendita della collezione primavera/estate 2011, che si è conclusa sostanzialmente nel primo trimestre del 2011, il Gruppo Brunello

Cucinelli ha offerto la propria gamma con i *brand* Brunello Cucinelli, Gunex (con riferimento a pantaloni e gonne) e con una linea di *private label*. Successivamente, il Gruppo ha iniziato ad offrire tutta la propria gamma di prodotti sotto l'unico *brand* Brunello Cucinelli.

Il Gruppo Brunello Cucinelli commercializza i propri prodotti attraverso negozi monomarca a gestione diretta – DOS, *outlet* e la *boutique on line* (canale distributivo *retail*) o in *franchising* (canale distributivo *wholesale* monomarca), ubicati in luoghi di prestigio, e attraverso la presenza presso negozi multimarca indipendenti (rispetto al Gruppo) e spazi dedicati all'interno di *department stores* (canale distributivo *wholesale* multimarca). Al 31 dicembre 2011 il Gruppo è presente in 53 paesi, con una rete di 20 DOS, 39 negozi monomarca in *franchising*, una *boutique on line* e una rete di circa 1.000 di negozi multimarca, in cui sono compresi più di 300 *corner*.

Prodotti offerti

L'offerta dei capi di abbigliamento *total-look*, nelle collezioni uomo e donna, che si presta a svariate occasioni d'uso, dallo sportivo al tempo libero fino al formale, comprende: maglieria, capospalla, capi in pelle, abiti, camiceria, pantaloni, gonne, accessori, calzature, borse, pelletteria.

La percentuale dei Ricavi netti derivanti dalla vendita di abbigliamento ed accessori da donna sui Ricavi netti negli esercizi 2011 e 2010 è rispettivamente pari al 69% e al 70%.

L'offerta comprende inoltre accessori di abbigliamento quali borse, scarpe, cinture, cappelli, gioielli, sciarpe e portafogli. Nel corso dell'esercizio 2011 si riscontra un aumento in termini percentuali dei ricavi derivanti dalla vendita di accessori, sui Ricavi netti del Gruppo Brunello Cucinelli, del 12% circa, coerente con la strategia di sviluppo della linea di accessori.

Stagionalità delle vendite

Il mercato del lusso in cui opera il Gruppo Brunello Cucinelli è caratterizzato a livello di canali di vendita da fenomeni di stagionalità che hanno un impatto sui risultati economici del Gruppo.

Un primo fenomeno di stagionalità è legato alle modalità di vendita proprie dei canali distributivi *wholesale* monomarca e *wholesale* multimarca, che vedono una concentrazione dei ricavi nel primo e nel terzo trimestre di ciascun esercizio sociale; infatti, la fatturazione delle vendite è concentrata nei mesi di gennaio-marzo per la collezione primavera/estate e nei mesi di luglio-settembre per la collezione autunno/inverno.

Per quanto concerne il canale *retail*, le vendite del Gruppo vedono una concentrazione dei ricavi prevalentemente nell'ultimo trimestre di ciascun esercizio, periodo caratterizzato dalla vendita di quei prodotti dal valore unitario più elevato.

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.

In relazione a tali andamenti, si segnala inoltre che il valore delle Rimanenze presenta valori più elevati nei mesi di giugno e dicembre di ciascun esercizio, in connessione allo stato di avanzamento della produzione, rispettivamente, delle collezioni relative alla stagione autunno/inverno e primavera/estate.

Differenze cambio

Nonostante il Gruppo Brunello Cucinelli operi in misura significativa sui mercati internazionali anche attraverso società localizzate in Paesi che utilizzano valute diverse dall'Euro, i ricavi del Gruppo sono realizzati prevalentemente in Euro. Le vendite realizzate in valuta diversa dall'Euro sono effettuate principalmente negli Stati Uniti e sono denominate in dollari americani; pertanto su tali ricavi il Gruppo è esposto al rischio di cambio.

Di seguito viene presentata una ripartizione dei Ricavi netti per valuta di origine per l'esercizio 2011 confrontata con l'esercizio 2010:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	%	2010	%	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Euro	178.645	73,6%	155.062	76,2%	23.583	15,2%
Dollaro americano	63.543	26,2%	48.537	23,8%	15.006	30,9%
Franco svizzero	447	0,2%	-	-	447	-
Totale Ricavi netti	242.635	100,0%	203.599	100,0%	39.036	19,2%

Di seguito, si riporta la variazione registrata nei Ricavi netti realizzati originariamente in Dollari americani per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 a cambi correnti e a cambi costanti.

	2011 vs. 2010 %
Variazione dei Ricavi netti nell'ipotesi di cambi correnti	+30,9%
Variazione dei Ricavi netti nell'ipotesi di cambi costanti	+37,5%

Al fine di contenere l'esposizione al rischio di cambio derivante dalla propria attività commerciale, il Gruppo Brunello Cucinelli stipula contratti derivati (contratti di vendita a termine di valuta estera) atti a definire anticipatamente il tasso di conversione, o un *range* predefinito di tassi di conversione, a date future.

Le coperture a termine vengono sottoscritte nel periodo in cui sono definiti i listini in valuta di una stagione, in base alla stima del fatturato e considerando come termine di chiusura della copertura quello previsto di incasso delle relative fatture di vendita. In particolare, il Gruppo definisce i prezzi di vendita in Euro, determinando i corrispondenti prezzi in Dollari americani applicando il cambio del contratto a termine.

A partire dall'esercizio 2010, la Società adotta il *Cash Flow Hedge Accounting* per la contabilizzazione dei contratti derivati negoziati a copertura del rischio di cambio connesso alle transazioni commerciali in valuta estera ritenute altamente probabili. In conseguenza di ciò, la componente ritenuta efficace della variazione di fair value degli strumenti derivati negoziati a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera viene accantonata in un'apposita riserva nel Patrimonio Netto. Al momento della manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, gli importi accantonati a riserva vengono imputati nelle componenti operative del Conto Economico. La componente inefficace di tale variazione di fair value, invece, nonché le variazioni di fair value successive alla manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, sono imputate fra le partite finanziarie del Conto Economico.

Tale politica finanziaria della Società ha l'obiettivo di non far influenzare i risultati della gestione dalle oscillazioni fatte registrare dal cambio nel periodo che intercorre tra la data di stipula dei contratti a termine ed il momento della fatturazione prima e dell'incasso poi.

Per quanto concerne la struttura dei costi si evidenzia come il Gruppo Brunello Cucinelli sostenga la parte preponderante dei propri costi in Euro, principalmente relativi alla produzione e alla gestione della struttura centrale. I costi sostenuti in dollari americani sono sostenuti direttamente dalle strutture operanti sul territorio americano, non rappresentando pertanto problematiche in termini di rischio di cambio transattivo.

Il rischio derivante dall'esposizione a variazioni dei tassi di cambio incide conseguentemente sulla differenza tra i Ricavi realizzati in valuta ed i costi operativi dei negozi sostenuti nella medesima valuta.

Poiché il Gruppo predispone i propri bilanci consolidati in Euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera, potrebbero influenzare i risultati, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto consolidati, come espressi in Euro nei bilanci del Gruppo.

Andamento dei ricavi nell'esercizio 2011

I Ricavi netti realizzati dal Gruppo Brunello Cucinelli nel 2011 sono stati pari a Euro 242.635 migliaia, evidenziando un incremento di Euro 39.036 migliaia (+19,2%) rispetto ai Ricavi netti dell'esercizio 2010, pari a Euro 203.599 migliaia. L'EBITDA è passato da Euro 23.967 migliaia nell'esercizio 2010, pari all'11,7% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni, ad Euro 40.160 migliaia nell'esercizio 2011, pari al 16,5% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni. L'Utile netto dell'esercizio è passato da Euro 11.436 migliaia nell'esercizio 2010, pari al 5,6% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni ad Euro 21.025 migliaia nell'esercizio 2011, pari al 8,7% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni.

Nel dettaglio, il canale *retail* ha contribuito ai Ricavi netti del Gruppo per Euro 53.861 migliaia, in crescita del 59,7% rispetto all'esercizio 2010 (quando i Ricavi netti *retail* erano stati pari a Euro 33.721 migliaia), grazie all'effetto combinato del consolidamento dei negozi già esistenti, ai 7 nuovi negozi inaugurati nel periodo (South Coast Plaza, Capri, Parigi Faubourg Saint Honorè, Palma de Mallorca, Ibiza, Ginevra e St. Moritz), all'apertura dell'*outlet* di Desert Hill e della *boutique on line*.

Nel canale *wholesale* monomarca, i Ricavi netti sono aumentati del 36,5%, passando da Euro 19.899 migliaia ad Euro 27.156 migliaia rispettivamente negli esercizi 2010 e 2011. Alla crescita dei Ricavi netti in questo canale hanno contribuito le 9 nuove aperture del periodo, quattro delle quali nell'area geografica *Greater China*.

Il canale *wholesale* multimarca ha realizzato nel 2011 Ricavi netti per Euro 161.618 migliaia rispetto ad Euro 149.979 migliaia realizzati nel 2010, con una crescita pari al 7,8%. L'incremento è particolarmente sostenuto nell'area geografica Nord America, dove i *department stores* e gli *specialty stores* hanno incrementato gli investimenti nel marchio Brunello Cucinelli, grazie al costante consolidamento ed apprezzamento dello stesso presso la clientela finale.

I fattori chiave che hanno consentito di ottenere un miglioramento dei Ricavi netti e dell'EBITDA (sia in valore assoluto sia in termini di incidenza percentuale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni) rispetto al precedente esercizio sono stati: (i) l'accresciuta incidenza percentuale, sul totale dei Ricavi netti, delle vendite realizzate attraverso il canale *retail* (22,2% nel 2011 contro 16,6% nel 2010); (ii) il sostanziale completo assorbimento della linea di *private label*, caratterizzata da margini inferiori rispetto all'attuale brand unico, Brunello Cucinelli, utilizzato dal Gruppo; (iii) le economie di scala, ottenute grazie alla concentrazione dell'intera produzione del Gruppo sotto il *brand* Brunello Cucinelli (e quindi la produzione di un'unica collezione).

ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Di seguito viene presentata l'analisi comparativa dei dati economici degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010. I principali dati reddituali sono riportati nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs. 2010	2011 vs. 2010 %
Ricavi netti	242.635	99,7%	203.599	99,6%	39.036	19,2%
Altri ricavi operativi	813	0,3%	819	0,4%	(6)	-0,8%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	243.448	100,0%	204.418	100,0%	39.030	19,1%
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	(47.061)	-19,3%	(49.277)	-24,1%	2.216	-4,5%
Costi per servizi	(116.034)	-47,7%	(103.349)	-50,6%	(12.685)	12,3%
Costo del personale	(37.710)	-15,5%	(25.590)	-12,5%	(12.120)	47,4%
Altri costi operativi netti	(1.374)	-0,6%	(1.809)	-0,9%	435	-24,0%
Incrementi di immobilizzazioni per costi interni	229	0,1%	191	0,1%	38	19,9%
Ammortamenti	(5.253)	-2,2%	(3.840)	-1,9%	(1.413)	36,8%
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	(1.338)	-0,5%	(617)	-0,3%	(721)	>100%
Totale Costi operativi	(208.541)	-85,7%	(184.291)	-90,2%	(24.250)	13,2%
Risultato operativo	34.907	14,3%	20.127	9,8%	14.780	73,4%
Oneri finanziari	(3.985)	-1,6%	(4.004)	-2,0%	19	-0,5%
Proventi finanziari	1.428	0,6%	1.746	0,9%	(318)	-18,2%
Utile ante imposte	32.350	13,3%	17.869	8,7%	14.481	81,0%
Imposte sul reddito	(11.325)	-4,7%	(6.433)	-3,1%	(4.892)	76,0%
Utile netto dell'esercizio	21.025	8,6%	11.436	5,6%	9.589	83,9%
Utile di terzi	757	0,3%	1.860	0,9%	(1.103)	-59,3%
Utile di Gruppo	20.268	8,3%	9.576	4,7%	10.692	>100%

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs. 2010	2011 vs. 2010 %
Risultato operativo	34.907	14,3%	20.127	9,8%	14.780	73,4%
+ Ammortamenti	5.253	2,2%	3.840	1,9%	1.413	36,8%
EBITDA (*)	40.160	16,5%	23.967	11,7%	16.193	67,6%

(*) L'EBITDA è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti. L'EBITDA così definito rappresenta una misura utilizzata dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo

della stessa. 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.

La percentuale di incidenza dell'EBITDA sui ricavi viene calcolata dal Gruppo Brunello Cucinelli come rapporto tra l'EBITDA ed i Ricavi delle vendite e delle prestazioni.

Le tabelle sopra riportate evidenziano, nel corso dell'esercizio 2011, una crescita dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni e dei margini intermedi del Conto Economico, sia in termini assoluti sia in termini percentuali.

Di seguito viene fornita una lettura di sintesi dei dati economici dei diversi esercizi considerati, per presentare poi successivamente l'analisi di dettaglio delle singole voci dei conti economici.

Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Di seguito viene fornita una lettura di sintesi dei dati economici per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 comparata con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

I Ricavi delle vendite e delle prestazioni passano da Euro 204.418 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 243.448 migliaia nell'esercizio 2011, con un incremento pari ad Euro 39.030 migliaia, corrispondente al 19,1%. Tale incremento è trainato dai Ricavi netti, ovvero i proventi delle vendite di capi di abbigliamento e di accessori, che passano da Euro 203.599 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 242.635 migliaia nell'esercizio 2011, con un incremento pari ad Euro 39.036 migliaia, corrispondente al 19,2%.

I fattori che hanno determinato la crescita dei Ricavi netti rispetto all'esercizio precedente sono i seguenti:

- incremento nel canale *retail* per Euro 20.140 migliaia (+ Euro 53.861 migliaia nell'esercizio 2011 contro Euro 33.721 migliaia dell'esercizio precedente, corrispondente ad una crescita del 59,7%), attribuibile per Euro 9.340 al consolidamento dei negozi già esistenti ad inizio periodo, alle nuove aperture (/ negozi DOS, un *outlet* e una *boutique on line*) e, in via residuale, per Euro 1.398 migliaia alle Vip sales ed alle vendite riservate ai dipendenti, non considerate negli esercizi precedenti;
- incremento del canale *wholesale* monomarca (+ Euro 7.257 migliaia, pari ad un incremento del 36,5% rispetto all'esercizio precedente), per l'effetto combinato di una migliore performance dei negozi esistenti e delle 9 nuove aperture del periodo;
- incremento del canale *wholesale* multimarca (+ Euro 11.639 migliaia, pari ad un incremento del 7,8% rispetto al 2010), per effetto di: (i) espansione della presenza del Gruppo Brunello Cucinelli in nuove localizzazioni,

soprattutto con riferimento all'area geografica Resto del Mondo (con particolare enfasi su Giappone e Corea); (ii) crescita presso i *department stores* e gli *specialty stores* localizzati in *Nord America*, grazie al costante consolidamento del marchio Brunello Cucinelli presso la clientela.

L'incidenza percentuale dei Ricavi netti conseguiti dal Gruppo Brunello Cucinelli nel 2011 attraverso il canale *retail* sul totale dei Ricavi netti consolidati si è incrementata di 5,6 punti percentuali (da 16,6% a 22,2% negli esercizi 2010 e 2011, rispettivamente). L'incremento dell'incidenza percentuale dei Ricavi netti realizzati attraverso il canale *retail*, che presenta una marginalità più elevata rispetto al canale *wholesale* monomarca e multimarca, ha contribuito al miglioramento dell'EBITDA e del Risultato operativo (nel 2011 pari, rispettivamente, al 16,5% e al 14,3% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni contro l'11,7% e il 9,8% dell'esercizio precedente).

La quota di Ricavi netti realizzata dal Gruppo Brunello Cucinelli in Nord America, espresse all'origine in Dollari americani, è stata pari nell'esercizio 2011 al 26,2% dei Ricavi netti (23,8% dei Ricavi netti nell'esercizio 2010). Nel 2011 il Dollaro americano si è deprezzato rispetto al precedente esercizio del 5,0% nei confronti dell'Euro, determinando un effetto di contenimento della crescita dei Ricavi netti espressi in Euro, come sopra evidenziato nel paragrafo *Differenze cambio*.

I Costi operativi per l'esercizio 2011 ammontano ad Euro 208.541 migliaia, con un'incidenza sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni pari al 85,7% (Euro 184.291 migliaia nell'esercizio 2010, pari al 90,2% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni).

Per una migliore lettura del dato riferito ai Costi operativi, deve essere considerata congiuntamente l'incidenza percentuale dei Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo e dei costi sostenuti per le lavorazioni esterne rispetto ai Ricavi delle vendite e delle prestazioni, approccio che permette di meglio cogliere le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono. L'effetto determinato dalle tendenze della moda e dalle scelte creative della casa fa sì che negli anni e/o nelle stagioni l'incidenza percentuale di queste due voci sul totale dei costi operativi può cambiare ed in alcuni casi vicendevolmente compensarsi. La realizzazione dei capi presenti in collezione può essere infatti caratterizzata da un maggior utilizzo di materia prima o necessitare di un maggior impiego di manodopera come, ad esempio, nel caso di lavorazione connessa ai filati più sottili.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs. 2010	2011 vs. 2010 %
(In migliaia di Euro)						
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	47.061	19,3%	49.277	24,1%	(2.216)	-4,5%
Lavorazioni esterne	62.584	25,7%	59.219	29,0%	3.365	5,7%
Totale	109.645	45,0%	108.496	53,1%	1.149	1,1%

Considerando congiuntamente le evoluzioni di queste due voci di costo, si evidenzia che la loro incidenza sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni si riduce rispetto all'esercizio precedente (45,0% nel 2011 contro 53,1% nel 2010). Tale decremento in termini percentuali è dovuto ai seguenti fattori: (i) la maggior incidenza dei Ricavi netti registrati dal canale distributivo *retail* sul totale dei Ricavi netti dell'esercizio (22,2% nel 2011 contro 16,6% nel 2010); (ii) il sostanziale completo assorbimento della linea di *private label*, caratterizzata da margini inferiori rispetto all'attuale *brand* unico, Brunello Cucinelli, utilizzato dal Gruppo; (iii) le economie di scala, ottenute grazie alla concentrazione dell'intera produzione del Gruppo sotto il *brand* Brunello Cucinelli (e quindi la produzione di un'unica collezione); (iv) la variazione del perimetro di consolidamento, con l'acquisizione della maggioranza delle quote sociali del *façonista* Max Vannucci S.r.l., verso cui il Gruppo Brunello Cucinelli nel 2010 aveva sostenuto costi per lavorazioni esterne per circa Euro 1.800 migliaia.

La voce Ammortamenti aumenta di Euro 1.413 migliaia (+37,8%) dall'esercizio 2010 all'esercizio 2011, passando da Euro 3.840 migliaia ad Euro 5.253 migliaia rispettivamente. L'incremento della voce è da imputarsi principalmente ai nuovi *Key money* corrisposti per il subentro nelle posizioni contrattuali riferibili ai nuovi negozi *retail* monomarca aperti nell'esercizio ed agli investimenti effettuati per le aperture di nuovi negozi (complessivamente nel 2011, nei canali *retail* e *wholesale* monomarca, il Gruppo ha realizzato complessivamente 18 aperture, comprensive di un *outlet* e della *boutique on line*). L'incidenza percentuale degli ammortamenti sul totale dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni è pari al 2,2% (1,9% nell'esercizio precedente).

Per effetto delle variazioni sopra descritte, il Risultato operativo dell'esercizio passa da Euro 20.127 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 34.907 migliaia nell'esercizio 2011, con un incremento di Euro 14.780 migliaia, pari al 73,4%; in termini di incidenza percentuale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni, il Risultato operativo evidenzia un miglioramento, passando dal 9,8% dell'esercizio 2010 al 14,3% dell'esercizio 2011.

L'EBITDA passa da Euro 23.967 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 40.160 migliaia nell'esercizio 2011, con una crescita pari ad Euro 16.193 migliaia, pari al 67,6%; in termini di incidenza percentuale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni, l'EBITDA evidenzia un incremento, passando dal 11,7% dell'esercizio 2010 al 16,5% dell'esercizio 2011.

Analisi dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Si riporta di seguito la suddivisione dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

	31 dicembre		Variazione del periodo	
	2011	2010	2011 vs 2010	2011 vs 2010
(In migliaia di Euro)			2010	%

Ricavi netti	242.635	203.599	39.036	19,2%
Altri ricavi operativi	813	819	(6)	-0,8%
Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni	243.448	204.418	39.030	19,1%

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 i Ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano rispettivamente ad Euro 243.448 migliaia ed Euro 204.418 migliaia.

Analisi delle vendite per canale e area geografica

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Ricavi netti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, suddiviso per canale di vendita ed area geografica, confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

Retail <i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	%⁽⁴⁾	2010	%⁽⁴⁾	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Italia	17.293	32,1%	13.041	38,7%	4.252	32,6%
Europa	10.718	19,9%	3.151	9,3%	7.567	>100%
Nord America ⁽¹⁾	25.850	48,0%	17.529	52,0%	8.321	47,5%
Greater China ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-
Resto del mondo ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-
Totale	53.861	100%	33.721	100%	20.140	59,7%
Totale Ricavi netti consolidati	242.635		203.599		39.036	
Incidenza % del canale su Ricavi netti	22,2%		16,6%			
Incidenza % del canale su variazione Ricavi netti del periodo					51,6%	

Wholesale monomarca <i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	%⁽⁴⁾	2010	%⁽⁴⁾	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Italia	5.499	20,2%	5.277	26,5%	222	4,2%
Europa	14.358	52,9%	11.963	60,1%	2.395	20,0%
Nord America ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
Greater China ⁽²⁾	4.730	17,4%	950	4,8%	3.780	>100%
Resto del mondo ⁽³⁾	2.569	9,5%	1.709	8,6%	860	50,3%
Totale	27.156	100%	19.899	100%	7.257	36,5%
Totale Ricavi netti consolidati	242.635		203.599		39.036	
Incidenza % del canale su Ricavi netti	11,2%		9,8%			
Incidenza % del canale su variazione					18,6%	

Wholesale multimarca (in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% ⁽⁴⁾	2010	% ⁽⁴⁾	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Italia	52.012	32,2%	52.065	34,7%	(53)	-0,1%
Europa	49.640	30,7%	50.779	33,9%	(1.139)	-2,2%
Nord America ⁽¹⁾	43.111	26,7%	34.387	22,9%	8.724	25,4%
Greater China ⁽²⁾	3.799	2,4%	3.642	2,4%	157	4,3%
Resto del mondo ⁽³⁾	13.056	8,1%	9.106	6,1%	3.950	43,4%
Totale	161.618	100%	149.979	100%	11.639	7,8%
Totale Ricavi netti consolidati	242.635		203.599		39.036	
Incidenza % del canale su Ricavi netti	66,6%		73,7%			
Incidenza % del canale su variazione Ricavi netti del periodo					29,8%	

⁽¹⁾ Si segnala che il Gruppo Brunello Cucinelli, in quest'area, non opera attraverso negozi in *franchising* (canale *wholesale* monomarca).

⁽²⁾ Si segnala che, in quest'area, il Gruppo Brunello Cucinelli non opera attraverso negozi a gestione diretta.

⁽³⁾ Con la definizione "Resto del mondo", si fa riferimento all'insieme degli Stati diversi dall'Italia, dall'Europa, dalla Greater China e dal Nord America. Si segnala che, in quest'area, il Gruppo Brunello Cucinelli non opera attraverso negozi a gestione diretta.

⁽⁴⁾ L'incidenza percentuale indicata nella tabella si riferisce al rapporto tra i ricavi realizzati attraverso il singolo canale distributivo per ogni area geografica ed il totale dei ricavi di ogni canale.

Si riporta di seguito una sintesi dei fattori che hanno caratterizzato la dinamica dei ricavi per area geografica e canale nell'esercizio 2011 confrontato con l'esercizio 2010.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, i Ricavi netti sono pari ad Euro 242.635 migliaia ed evidenziano una crescita, realizzata in tutti i canali distributivi, pari ad Euro 39.036 migliaia rispetto all'esercizio 2010 (+19,2%). Nello specifico, la crescita maggiore in termini relativi ha riguardato il canale *retail*, i cui Ricavi netti sono aumentati del 59,7% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi ad Euro 53.861 migliaia (Euro 33.721 migliaia nel 2010). Il canale *wholesale* monomarca è cresciuto del 36,5%, consuntivando Ricavi netti pari ad Euro 27.156 migliaia (rispetto ad Euro 19.899 migliaia nel 2010). Il canale *wholesale* multimarca, infine, ha registrato una crescita pari ad Euro 11.639 migliaia (+7,8%), consuntivando Ricavi netti nell'esercizio 2011 per Euro 161.618 migliaia (rispetto ad Euro 149.979 migliaia nell'esercizio precedente).

Di seguito si fornisce l'analisi dell'incremento dei Ricavi netti per canale distributivo ed area geografica:

Canale retail

- Italia: i Ricavi netti sono passati da Euro 13.041 migliaia nel 2010 ad Euro 17.293 migliaia nel 2011, con un incremento di Euro 4.252 migliaia, pari al 32,6%, principalmente determinato dal consolidamento dei negozi già esistenti al 31 dicembre 2010.
- Europa: i Ricavi netti sono passati da Euro 3.151 migliaia nel 2010 ad Euro 10.718 migliaia nel 2011, con un incremento pari ad Euro 7.567 migliaia, principalmente determinato da: (i) 5 nuove aperture del periodo (Parigi Faubourg Saint Honoré, Palma de Mallorca e Ibiza in Spagna, Ginevra e St. Moritz in Svizzera); (ii) consolidamento del negozio di Parigi St. Germain, al suo primo anno di piena attività (apertura del settembre 2010).
- Nord America: i Ricavi netti sono passati da Euro 17.529 migliaia nel 2010 ad Euro 25.850 migliaia, nel 2011 con un incremento di Euro 8.321 migliaia (+47,5% rispetto all'esercizio precedente), determinato, quanto ad Euro 5.600 migliaia circa dalle maggiori vendite realizzate dai negozi esistenti al 31 dicembre 2010 (di cui Euro 3.200 sui DOS di Bal Harbour – Miami – e Las Vegas, che nel corso del 2010 avevano contribuito solo per metà esercizio, essendo stati entrambi aperti nel corso del mese di giugno) e, per la restante quota di circa Euro 2.700 migliaia dalle nuove aperture del periodo, South Coast Plaza e l'*outlet* di Desert Hill.
La crescita del mercato nord americano è stata in parte mitigata dal deprezzamento pari al 5,0% del tasso di cambio del Dollaro americano nei confronti dell'Euro (cambio medio per l'esercizio 2011 pari a 1,3920 vs. cambio medio per l'esercizio 2010 pari a 1,3257).

Canale wholesale monomarca

- Italia: i Ricavi netti sono passati da Euro 5.277 migliaia nel 2010 ad Euro 5.499 migliaia nel 2011, con un incremento di Euro 222 migliaia, pari al 4,2%. Nel corso dell'esercizio, è stato inaugurato il negozio di Forte dei Marmi, mentre il negozio di Capri, in precedenza gestito in *franchising* da un terzo, è passato sotto la gestione diretta (DOS) del Gruppo Brunello Cucinelli.
- Europa: i Ricavi netti sono passati da Euro 11.963 migliaia nel 2010 ad Euro 14.358 migliaia nel 2011, con un incremento di Euro 2.395 migliaia, pari al 20%, conseguito principalmente per effetto di: (i) crescente apprezzamento che il marchio Brunello Cucinelli sta riscuotendo nei paesi dell'Est Europa, in particolare Russia (nel mese di agosto è stato aperto il quarto negozio di Mosca) e Ucraina (nel mese di maggio è stato aperto il secondo negozio di Kiev); (ii) crescita dei negozi già esistenti al 31 dicembre 2010, in particolare i negozi di Crans Montana e Londra Sloan Street, entrambi aperti nell'ultimo quadrimestre del passato esercizio.

- Greater China: i Ricavi netti sono passati da Euro 950 migliaia nel 2010 a Euro 4.730 migliaia nel 2011, con un incremento di Euro 3.780 migliaia. In particolare, nel 2011 il Gruppo Brunello Cucinelli ha consolidato i negozi di Dalian e Chengdu (entrambi in Cina), aperti nel mese di dicembre 2010, e ha inaugurato, tra aprile e dicembre, altri 4 negozi (Taipei, Macao e due a Shenyang).
- Resto del mondo: i Ricavi netti sono passati da Euro 1.709 migliaia ad Euro 2.569 migliaia, con un incremento di Euro 860 migliaia, pari al 50,3%. L'apertura del secondo negozio in Giappone (Kobe) e del primo in Messico (Città del Messico) hanno apportato un importante contributo a tale crescita.

Canale *wholesale* multimarca

- Italia: i Ricavi netti sono sostanzialmente costanti rispetto a quelli del precedente esercizio (Euro 52.012 migliaia nel 2011; Euro 52.065 migliaia nel 2010).
- Europa: i Ricavi netti si riducono lievemente (-2,2%), passando da Euro 50.779 migliaia ad Euro 49.640 migliaia.

Sia in Italia che in Europa, l'aumento del fatturato dei prodotti a marchio Brunello Cucinelli ha compensato quasi integralmente il sostanziale completo assorbimento della linea di *private label* del Gruppo. Con riferimento all'Europa, si sottolinea la buona *performance* realizzata dal Gruppo nell'Europa dell'Est (in particolare nei paesi dell'ex Unione Sovietica).

- Nord America: i Ricavi netti sono passati da Euro 34.387 migliaia ad Euro 43.111 migliaia, con una crescita di Euro 8.724 migliaia, pari al 25,4%. Tale incremento è stato realizzato attraverso l'utilizzo di spazi espositivi esclusivi (c.d. *hard shop*) di sempre maggior pregio in termini di ampiezza e di visibilità all'interno degli *stores*, ottenuti grazie al consolidamento del marchio presso la clientela.
La crescita del mercato nord americano nel canale distributivo in oggetto è stata in parte mitigata dall'apprezzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro americano, pari al 5,0% (cambio medio per l'esercizio 2011 pari a 1,3920 vs. cambio medio per l'esercizio 2010 pari a 1,3257).
- Greater China: i Ricavi netti aumentano di Euro 157 migliaia (+4,3%), passando da Euro 3.642 migliaia a Euro 3.799 migliaia, per effetto della crescita delle vendite dei negozi già esistenti al 31 dicembre 2010.
- Resto del mondo: i Ricavi netti crescono del 43,4% nel 2011 rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 9.106 migliaia ad Euro 13.056 migliaia. L'andamento positivo dell'area geografica in oggetto è trainato dalla crescita delle vendite in Giappone e Corea, ed in particolare dalla crescita delle vendite realizzate nei *department stores*.

Analisi dei Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo rilevato dal bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Acquisto di materie prime e materiali di consumo	63.310	26,0%	51.394	25,1%	11.916	23,2%
Variazione delle rimanenze	(16.249)	-6,7%	(2.117)	-1,0%	(14.132)	>100%
Totale Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	47.061	19,3%	49.277	24,1%	(2.216)	-4,5%

I Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo ammontano ad Euro 47.061 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 rispetto a Euro 49.277 migliaia per l'esercizio 2010, mostrando un decremento di Euro 2.216 migliaia pari al 4,5%.

L'incidenza percentuale dei Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni, isolando l'effetto della Variazione delle rimanenze, passa dal 25,1% dell'esercizio 2010 al 26,0% dell'esercizio 2011. Si rimanda al precedente paragrafo "Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011" per ulteriori dettagli.

Analisi dei Costi per servizi

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Costi per servizi rilevato dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %

Lavorazioni esterne	62.420	25,6%	59.219	29,0%	3.201	5,4%
Provvigioni ed oneri accessori	12.617	5,2%	13.897	6,8%	(1.280)	-9,2%
Pubblicità ed altre spese commerciali	12.752	5,3%	9.449	4,6%	3.303	34,9%
Trasporti e dazi	9.366	3,8%	7.152	3,5%	2.214	31,0%
Affitti passivi	8.098	3,3%	4.307	2,1%	3.791	88,0%
Commissioni carte di credito	1.096	0,5%	682	0,3%	414	60,7%
Altre spese generali	1.732	0,7%	1.603	0,8%	129	8,0%
Consulenze varie	2.871	1,2%	2.713	1,3%	158	5,8%
Emolumenti Amministratori e Sindaci	1.796	0,7%	1.605	0,8%	191	11,9%
Spese per energia, telefoniche, gas, acqua e postali	1.213	0,5%	997	0,5%	216	21,7%
Servizi di manutenzione	1.282	0,6%	898	0,4%	384	42,8%
Assicurazioni	791	0,3%	827	0,4%	(36)	-4,4%
Totale Costi per servizi	116.034	47,7%	103.349	50,6%	12.685	12,3%

I Costi per servizi ammontano a Euro 116.034 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ed Euro 103.349 migliaia nell'esercizio precedente, evidenziando una crescita di Euro 12.685 migliaia, pari al 12,3%, determinata dall'incremento del volume di attività del Gruppo. Nel confronto tra i due esercizi, l'incidenza percentuale dei Costi per servizi sul totale dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni si riduce, passando dal 50,6% del 2010 al 47,7% del 2011.

I principali fattori che hanno determinato la crescita della voce Costi per servizi tra gli esercizi di confronto sono di seguito analizzati:

- i costi per Lavorazioni esterne si incrementano per Euro 3.201 migliaia, pari al 5,4% (Euro 62.420 migliaia ed Euro 59.219 migliaia negli esercizi 2011 e 2010, rispettivamente) in ragione dell'aumento dei ricavi. La riduzione dell'incidenza percentuale dei costi per Lavorazioni esterne, che passa dal 29,0% dell'esercizio 2010 al 25,6% dell'esercizio 2011, è determinata, oltre che dal cambiamento nel mix dei Ricavi netti, come sopra argomentato nel dettaglio, anche dalla variazione del perimetro di consolidamento, a seguito dell'acquisizione del *façonista* Max Vannucci S.r.l.. Si rimanda al precedente paragrafo "Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011" per l'analisi in merito all'andamento combinato dei costi per materie prime e del costo per lavorazioni esterne ed alla loro correlazione;
- i costi per Pubblicità ed altre spese commerciali registrano un aumento in valore assoluto pari ad Euro 3.303 migliaia, pari al 34,9% (Euro 12.752 migliaia ed Euro 9.449 migliaia rispettivamente negli esercizi 2011 e 2010), per effetto degli investimenti effettuati dal Gruppo per accrescere e consolidare il marchio; ciò determina che tale voce di costo, tra i due esercizi di confronto, evidenzia un incremento in termini di incidenza percentuale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni di 0,7 punti

percentuali, passando dal 4,6% nell'esercizio 2010 al 5,3% nell'esercizio 2011. Nello specifico, i costi per Pubblicità ed altre spese commerciali sono principalmente relativi alla produzione dei cataloghi, alle campagne pubblicitarie, alle mostre e alle fiere organizzate sul territorio nazionale ed internazionale;

- i costi per Trasporti e dazi si incrementano per Euro 2.214 migliaia, pari al 31,0% (Euro 9.366 migliaia ed euro 7.152 migliaia rispettivamente negli esercizi 2011 e 2010) in ragione dell'aumento dei volumi di vendita. L'incidenza percentuale di tale voce sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni rimane sostanzialmente stabile nei due periodi di confronto (3,8% nell'esercizio 2011 e 3,5% nell'esercizio 2010);
- la voce Affitti passivi è costituita principalmente dagli ammontari corrisposti dal Gruppo Brunello Cucinelli ai locatari dei negozi *retail*. La voce in oggetto si incrementa di Euro 3.791 migliaia rispetto all'esercizio 2010, pari al 88,0%, passando da Euro 4.307 migliaia (pari ad un'incidenza percentuale del 2,1% sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni) a Euro 8.098 migliaia del 2011 (pari ad un'incidenza percentuale del 3,3% sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni) in ragione delle 8 nuove aperture del periodo, che hanno comportato un sostanziale raddoppio dei negozi monomarca di proprietà del Gruppo rispetto all'esercizio precedente;

L'incremento nelle voci di costo sopra analizzate è parzialmente compensato da:

- la diminuzione dei costi per Provvigioni ed oneri accessori, che passando da Euro 13.897 migliaia nel 2010 ad Euro 12.617 migliaia nel 2011, evidenziano una contrazione di Euro 1.280 migliaia, pari al 9,2%, riconducibile ai seguenti fattori: i) nel 2011 il Gruppo ha cessato il rapporto con il suo più importante agente in Germania, a seguito della costituzione (fine 2010) della Brunello Cucinelli Gmbh e del conseguente presidio diretto del mercato tedesco; ii) nel 2011 il Gruppo ha rinegoziato, a condizioni più favorevoli, il contratto con IMC Group Inc., suo agente in esclusiva nell'area continentale degli Stati Uniti d'America, in ragione dei cospicui interventi diretti effettuati per accrescere e consolidare il marchio; iii) gli incrementi più significativi nei Ricavi netti del Gruppo rispetto all'esercizio 2010 sono stati realizzati attraverso canali distributivi (*retail*) e/o in aree geografiche (Greater China) nei quali il costo delle provvigioni è ridotto.

Per effetto di quanto sopra descritto, l'incidenza percentuale delle Provvigioni ed oneri accessori sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni passa dal 6,8% del 2010 al 5,2% del 2011.

Analisi del Costo del personale

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Costo del personale rilevato dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Salari e stipendi	27.803	11,4%	18.882	9,2%	8.921	47,2%
Oneri sociali	7.497	3,1%	5.296	2,6%	2.201	41,6%
Trattamento di fine rapporto	1.551	0,6%	1.173	0,6%	378	32,2%
Altri costi del personale	859	0,4%	239	0,1%	620	>100%
Totale Costo del personale	37.710	15,5%	25.590	12,5%	12.120	47,4%

Il Costo del personale ammonta ad Euro 37.710 migliaia per l'esercizio 2011 ed Euro 25.590 migliaia per l'esercizio 2010, con un incremento pari a Euro 12.120 migliaia (+47,4%).

Tale incremento è dovuto alla crescita del numero medio dei dipendenti tra i due esercizi, passati da 574,3 nel 2010 a 715,8 nel 2011, sostanzialmente a seguito di: (i) assunzione di nuovo personale presso i negozi *retail* del Gruppo, a fronte delle nuove aperture dell'esercizio; (ii) assunzione di nuovo personale presso la struttura centrale di Solomeo, in ragione dei programmi di espansione del Gruppo; (iii) variazione del perimetro di consolidamento, con l'acquisizione della maggioranza delle quote sociali del *façonista* Max Vannucci S.r.l., presso il quale il numero delle persone *full time equivalent* impiegate nell'esercizio è stato pari a 31,5 e (iv) il riconoscimento, a tutti i livelli aziendali, di retribuzioni maggiori rispetto a quelli dell'esercizio precedente, con l'obiettivo di mantenere un ambiente di lavoro in cui il dipendente si senta riconosciuto, gratificato e particolarmente incentivato.

L'incidenza percentuale del Costo del personale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni si incrementa di 3 punti percentuali, passando da 12,5% nel 2010 a 15,5% nel 2011, a seguito, oltre che della variazione del perimetro di consolidamento, del fatto che, tra la seconda metà del 2010 e il 2011, il Gruppo ha avviato e sostanzialmente portato a termine il programma di rafforzamento della propria struttura manageriale, necessario per supportare i piani di crescita.

Analisi degli altri costi operativi netti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Altri costi/(ricavi) operativi netti rilevato dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

Esercizio chiuso al 31 dicembre	Variazione del periodo
---------------------------------	------------------------

<i>(In migliaia di Euro)</i>	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Altri oneri diversi di gestione	774	0,3%	851	0,4%	(77)	-9,1%
Perdite su crediti	94	0,0%	522	0,3%	(428)	-82,0%
Quote associative	176	0,1%	188	0,1%	(12)	-6,4%
Imposte e tasse	224	0,1%	156	0,1%	68	43,6%
Minusvalenze ordinarie	106	0,0%	92	0,0%	14	16,3%
Totale Altri costi operativi netti	1.374	0,6%	1.809	0,9%	(435)	-24,1%

La voce Altri costi operativi netti ammonta ad Euro 1.374 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ed Euro 1.809 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, mostrando un decremento di Euro 435 migliaia, pari al 24,1%, sostanzialmente dovuto alla svalutazione di una posizione creditoria rilevata nell'esercizio 2010 riferita alla controllata Brunello Cucinelli USA Inc..

L'incidenza percentuale degli Altri costi operativi netti sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Brunello Cucinelli passa dallo 0,9% del 2010 allo 0,6% del 2011.

Analisi degli Incrementi di immobilizzazioni per costi interni

Gli Incrementi di immobilizzazioni per costi interni (Euro 229 migliaia nell'esercizio 2011 ed Euro 191 migliaia nell'esercizio 2010) si riferiscono ai costi di produzione sostenuti per lo sviluppo della collezione storica "Brunello Cucinelli".

Analisi degli Ammortamenti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Ammortamenti rilevato dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Ammortamenti Attività immateriali	1.885	0,8%	1.215	0,6%	670	55,1%
Ammortamenti Immobili, impianti e macchinari	3.368	1,4%	2.625	1,3%	743	28,3%
Totale Ammortamenti	5.253	2,2%	3.840	1,9%	1.413	36,8%

La voce Ammortamenti ammonta ad Euro 5.253 migliaia per l'esercizio 2011 ed Euro 3.840 migliaia per l'esercizio 2010, evidenziando un incremento pari ad Euro 1.413 migliaia, pari al 36,8%.

In particolare, sia i maggiori ammortamenti delle Attività immateriali sia quelli degli Immobili, impianti e macchinari sono dovuti alla strategia di espansione intrapresa dal Gruppo Brunello Cucinelli nel canale *retail*. Le nuove aperture del periodo, infatti, hanno comportato per il Gruppo il sostenimento di investimenti per i *Key money* e per l'allestimento degli spazi commerciali, con conseguente impatto sugli ammortamenti dell'esercizio.

L'incidenza percentuale della voce ammortamenti sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni passa dal 1,9% dell'esercizio 2010 al 2,2% dell'esercizio 2011.

Analisi delle Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti

Le Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti (Euro 1.338 migliaia nell'esercizio 2011 ed Euro 617 migliaia nell'esercizio 2010) si riferiscono principalmente ad accantonamenti al fondo svalutazione crediti e al fondo indennità suppletiva di clientela.

In particolare, nel corso del 2011, il Gruppo ha accantonato un fondo svalutazione pari a Euro 341 migliaia a fronte del rischio di inesigibilità di un credito IVA vantato verso l'Erario tedesco e contabilizzato nel corso dei precedenti esercizi.

Analisi degli Oneri e Proventi finanziari

Si riporta di seguito il risultato della gestione finanziaria per l'esercizio chiusi al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Totale Oneri finanziari	3.985	1,6%	4.004	2,0%	(19)	-0,5%
Totale Proventi finanziari	(1.428)	(0,5%)	(1.746)	(0,9%)	(318)	-18,2%
Totale Oneri finanziari netti	2.557	1,1%	2.258	1,1%	299	13,2%

Oneri finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Oneri finanziari rilevato dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Perdite su cambi realizzate	901	0,4%	1.491	0,7%	(590)	-39,6%
Altri oneri finanziari diversi	679	0,3%	339	0,2%	340	100,3%
Interessi passivi su mutui	935	0,4%	886	0,4%	49	5,5%
Interessi passivi su anticipazioni e sconto fatture	868	0,4%	635	0,3%	233	36,7%
Interessi passivi su strumenti finanziari derivati	378	0,2%	399	0,2%	(21)	-5,3%
Perdite su cambi non realizzate	109	0,0%	22	0,0%	87	>100%
Adeguamento <i>Fair value</i> degli strumenti derivati	57	0,0%	184	0,1%	(127)	-69%
Interessi passivi bancari	58	0,0%	48	0,0%	10	20,8%
Totale Oneri finanziari	3.985	1,6%	4.004	2,0%	(19)	-0,5%

Il seguente prospetto invece riporta il risultato della gestione finanziaria evidenziando gli effetti cambi rispetto all'andamento degli oneri e proventi su finanziamenti e mutui:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Perdite su cambi realizzate	901	0,37%	1.491	0,73%	(590)	-39,60%
Perdite su cambi non realizzate	109	0,04%	22	0,01%	87	395,50%
(Utili) su cambi realizzati	(1.315)	-0,54%	(1.206)	-0,59%	(109)	9,00%
(Utili) su cambi non realizzati	(34)	-0,01%	(292)	-0,14%	258	-88,40%
Perdite su fair value strum. Derivati su cambi					0	0,00%
(Utili) su fair value strum. Derivati su cambi					0	0,00%
Effetto cambi sulla gestione finanziaria	(339)	-0,14%	15	0,01%	(354)	<100%
Altri oneri finanziari diversi	679	0,28%	339	0,17%	340	100,30%
Interessi passivi su mutui	935	0,39%	886	0,44%	49	5,50%
Interessi passivi su anticipazioni e sconto fatture	868	0,36%	635	0,31%	233	36,70%
Interessi passivi su strumenti finanziari derivati a copertura rischio di tasso	378	0,16%	399	0,20%	(21)	-5,30%
Interessi passivi bancari	58	0,02%	48	0,02%	10	20,80%

Adeguatezza <i>fair value</i> degli strumenti derivati	28	0,01%	36	0,02%	(8)	-22,20%
(Proventi) diversi	(34)	-0,01%	(84)	-0,04%	50	-59,50%
Interessi attivi bancari	(16)	-0,01%	(16)	-0,01%	0	0,00%
Oneri (proventi) finanziari su finanziamenti e mutui	2.896	1,19%	2.243	1,10%	653	29,10%
Totale Oneri finanziari netti	2.557	1,05%	2.258	1,11%	299	13,20%

2011 vs 2010

L'effetto cambi sulla gestione finanziaria mostra un risultato positivo pari a Euro 339 migliaia nel 2011, ed un risultato negativo di Euro 15 migliaia nel 2010, evidenziando un miglioramento di Euro 354 migliaia come effetto delle politiche di copertura cambi adottate dal Gruppo.

L'onerosità dei finanziamenti e dei mutui risulta pari a Euro 2.896 migliaia nel 2011 ed Euro 2.243 migliaia nel 2010, mostrando un peggioramento di Euro 653 migliaia, dovuto principalmente all'andamento crescente dei tassi di interesse riscontrato nel 2011.

2010 vs 2009

L'effetto cambi sulla gestione finanziaria mostra un risultato negativo di Euro 15 migliaia nel 2010, ed un risultato positivo di Euro 40 migliaia nel 2009, mostrando un peggioramento di Euro 55 migliaia.

L'onerosità dei finanziamenti e dei mutui risulta pari a Euro 2.243 migliaia nel 2010 ed Euro 2.635 migliaia nel 2009, mostrando un miglioramento di Euro 392 migliaia, dovuto principalmente ad un andamento decrescente dei tassi di interesse riscontrato nel 2010.

Gli Oneri finanziari ammontano ad Euro 3.985 migliaia per l'esercizio 2011 ed Euro 4.004 migliaia per l'esercizio 2010, evidenziando un decremento pari ad Euro 19 migliaia, ascrivibile principalmente all'effetto combinato di:

- incremento degli Interessi passivi su anticipazioni e sconto fatture per Euro 233 migliaia dovuto ad un maggior ricorso a tali anticipazioni da parte del Gruppo rispetto all'esercizio precedente;
- minori Perdite su cambi realizzate per Euro 590 migliaia.

L'incidenza percentuale degli oneri finanziari sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni passa dal 2,0% dell'esercizio 2010 al 1,6% dell'esercizio 2011.

Proventi finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Proventi finanziari rilevato dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Utili su cambi realizzati	1.315	0,5%	1.206	0,6%	109	9,0%
Utili su cambi non realizzati	34	0,0%	292	0,1%	(258)	-88,4%
Adeguamento <i>fair value</i> strumenti derivati	29	0,0%	148	0,1%	(119)	-80,4%
Proventi diversi	34	0,0%	84	0,0%	(50)	-59,5%
Interessi attivi bancari	16	0,0%	16	0,0%	-	-
Totale Proventi finanziari	1.428	0,5%	1.746	0,9%	(318)	-18,2%

I Proventi finanziari ammontano ad Euro 1.428 migliaia per l'esercizio 2011 ed Euro 1.746 migliaia per l'esercizio 2010, evidenziando un decremento di Euro 318 migliaia, pari al 18,2%, ascrivibile principalmente agli utili su cambi non realizzati per Euro 258 migliaia (Euro 34 migliaia nell'esercizio 2011; Euro 292 migliaia nell'esercizio 2010), la cui diminuzione è riconducibile al deprezzamento del cambio del Dollaro americano nei confronti dell'Euro (cambio medio pari a 1,3920 nell'esercizio 2011; 1,3257 nell'esercizio 2010).

L'incidenza percentuale dei proventi finanziari sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Brunello Cucinelli è sostanzialmente stabile nei due periodi di confronto (0,7% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 contro 0,9% nell'esercizio 2010).

Analisi dell'Utile ante imposte e delle Imposte sul reddito

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle voci Risultato ante imposte e Imposte sul reddito rilevato dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Risultato ante imposte	32.350	13,3%	17.869	8,7%	14.481	81,0%
Imposte correnti	12.187	5,0%	6.649	3,3%	5.538	83,3%
Imposte esercizi	327	0,1%	-	-	327	-

precedenti						
Imposte differite passive (attive)	(1.189)	-0,5%	(216)	-0,1%	(973)	>100%
Totale imposte	11.325	4,7%	6.433	3,1%	4.892	76,0%
<i>Aliquota di imposta effettiva</i>	<i>35,0%</i>		<i>36,0%</i>			

L'aliquota d'imposta nominale della capogruppo è pari al 31,4% sia nell'esercizio 2011 sia nell'esercizio 2010, composta da un'aliquota IRES del 27,50% ed IRAP del 3,90%.

L'aliquota di imposta effettiva risulta pari al 35,0% nel 2011 e 36,0% nel 2010.

La voce Imposte esercizi precedenti fa riferimento al pagamento delle maggiori imposte relative ad esercizi precedenti, che l'Emittente ha effettuato nel 2011 a seguito di una verifica e successivo Processo Verbale di Constatazione (PVC) della Guardia di Finanza di Perugia. Si evidenzia che al netto delle maggiori imposte sopra descritte l'aliquota di imposta effettiva sarebbe pari al 34,0%.

Si riporta di seguito la riconciliazione fra l'aliquota nominale e quella effettiva del Gruppo Brunello Cucinelli per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Utile prima delle imposte	32.350	17.869
Aliquota Ires in vigore per l'esercizio	27,5%	27,5%
Onere fiscale teorico	(8.896)	(4.914)
Imposte sul reddito aventi differente aliquota (Irap)	(2.132)	(1.275)
Effetto della diversa aliquota fiscale delle società estere	(102)	(165)
Differenze fiscali permanenti	(84)	(134)
Imposte esercizi precedent	(327)	
Altre variazioni	216	55
Totale imposte a Conto Economico	(11.325)	(6.433)
<i>Aliquota di imposta effettiva</i>	<i>35,0%</i>	<i>36,0%</i>

Analisi dell'Utile netto, Interessi di terzi e Utile netto di Gruppo

Si riportano di seguito le voci Utile netto, Interessi di terzi e Utile netto di Gruppo rilevati dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

Esercizio chiuso al 31 dicembre	Variazione del periodo
------------------------------------	---------------------------

<i>(In migliaia di Euro)</i>	2011	2010	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Utile netto	21.025	11.436	9.589	83,9%
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	8,6%	5,6%		
Interessi di terzi	757	1.860	(1.103)	-59,3%
Utile netto di Gruppo	20.268	9.576	10.69 2	>100%
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	8,3%	4,7%		

L'Utile netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 ammonta, rispettivamente, ad Euro 21.025 migliaia ed Euro 11.436 migliaia. La sua incidenza percentuale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni si evolve dal 5,6% nel 2010 al 8,6% nel 2011 per effetto degli andamenti descritti nei paragrafi precedenti.

Gli interessi di terzi si riferiscono alle quote del risultato di competenza dei soci terzi, realizzati principalmente dalle società controllate. In particolare, Gunex S.p.A. (fusa per incorporazione nel 2011 in Brunello Cucinelli S.p.A.) ha realizzato interessi di terzi per Euro 529 migliaia nel 2010, mentre Cucinelli Holding Co. LLC ha realizzato interessi di terzi per Euro 658 migliaia nel 2011 e per Euro 993 migliaia nel 2010.

ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per “Fonti ed Impieghi” della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2011 confrontata con la situazione al 31 dicembre 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2011	2010
IMPIEGHI		
Capitale circolante netto ⁽¹⁾	46.218	43.114
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	42.158	44.745
Attività destinate alla vendita al netto degli anticipi ottenuti	(1.097)	-
Passività a lungo termine	(1.301)	(2.588)
Capitale investito netto ⁽²⁾	85.978	85.271
FONTI		
Indebitamento finanziario netto ⁽³⁾	47.994	52.825
Patrimonio netto	37.984	32.446
Totale fonti di finanziamento	85.978	85.271

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

⁽²⁾ Il Capitale investito netto è calcolato come Capitale circolante netto ed Immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine al netto delle passività a lungo termine. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dalla Società potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

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

Capitale circolante netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 confrontato con il 31 dicembre 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2011	2010
Crediti commerciali	48.832	47.624
Rimanenze	64.708	48.271
Debiti commerciali	(56.129)	(43.981)
Altre attività/(passività) correnti	(11.193)	(8.800)
Capitale circolante netto ⁽¹⁾	46.218	43.114

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

Il Gruppo Brunello Cucinelli, pur a fronte di un costante incremento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni, è riuscito, nel corso dell'esercizio 2011, a contenere la crescita del Capitale circolante netto, in ragione della capacità di aumentare i flussi finanziari generati dalle attività operative più che proporzionalmente rispetto alla crescita dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni.

Il Capitale circolante netto al 31 dicembre 2011 ammonta Euro 46.218 migliaia al 31 dicembre 2011, rispetto ad Euro 43.114 migliaia al 31 dicembre 2010, evidenziando una crescita di Euro 3.104 migliaia, pari al 7,2%. In particolare, rispetto al 31 dicembre 2010, si riscontrano incrementi, rispettivamente pari a Euro 16.437 ed Euro 1.208, nella voci Rimanenze e Crediti commerciali, parzialmente compensati dalla crescita dei Debiti commerciali (Euro 12.148) e del saldo netto delle Altre attività e passività correnti (Euro 2.393 migliaia).

I principali fattori che hanno contribuito a tale andamento sono di seguito riepilogati:

- i Crediti commerciali aumentano di Euro 1.208 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 (+2,5%) in misura meno che proporzionale rispetto all'incremento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni (+19,1%), evidenziando un miglioramento dei giorni medi di incasso, che passano da 78,7 dell'esercizio 2010 a 71,3 dell'esercizio 2011. Tale miglioramento è stato reso possibile grazie al cambiamento nel mix delle vendite, che ha visto la crescita dell'incidenza percentuale sul totale dei Ricavi netti, da un lato, del canale *retail* (dal 16,6% del 2010 al 22,2% del 2011) e dall'altro, di aree geografiche come Nord America e Greater China, caratterizzate da giorni medi di pagamento inferiori alla media del Gruppo;
- le Rimanenze si incrementano di Euro 16.437 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 (+34,1%). La crescita riguarda soprattutto le giacenze di prodotti finiti (+ Euro 12.574 se comparate con il 31 dicembre 2010), dovuta, in generale, alla crescita dei volumi di produzione trainati da: i) nuove aperture di negozi monomarca effettuate nel 2011 (18 nuove aperture); ii) i negozi monomarca che saranno aperti nei primi mesi del 2012, che hanno richiesto al Gruppo di approntare un livello adeguato di scorte.
I giorni medi di rotazione delle scorte restano allineati a quelli del passato esercizio (83,8 giorni nel 2011, 84,0 nel 2010);
- i Debiti commerciali aumentano di Euro 12.148 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 (+27,6%), in ragione dei maggiori acquisti di materie prime e servizi di lavorazione esterna effettuati dal Gruppo nell'ultima parte dell'esercizio per far fronte all'incremento della produzione a seguito della crescita del *business* e delle nuove aperture di negozi monomarca realizzate nel 2011 e previste per i primi mesi del 2012. I giorni medi di pagamento, tra i due esercizi, passano da 94,4 a 100,5;
- il saldo negativo netto delle Altre attività/(passività) correnti cresce di Euro 2.393 migliaia, da un valore negativo di Euro 8.800 migliaia al 31 dicembre 2010 ad un valore negativo di Euro 11.193 migliaia al 31 dicembre 2011.

Ai fini dello schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il Gruppo considera in questa voce anche il *fair value* degli strumenti finanziari derivati a copertura dei ricavi denominati in dollari, che il Gruppo contabilizza, a partire dal 2010, secondo le regole del *Cash Flow Hedge*. Inoltre dalla voce Altri debiti/(passività) correnti risultante dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 sono stati riclassificati nella riga del Capitale investito netto "Attività destinate alla vendita al netto degli anticipi ottenuti" Euro 4.150 migliaia, pari agli acconti ricevuti dal Gruppo in relazione alla proposta di subentro nel contratto di affitto del negozio monomarca sito a Milano, via della Spiga 15.

L'incremento del saldo negativo delle Altre attività/(passività) correnti è dovuto sostanzialmente ai seguenti effetti: i) variazione negativa per Euro

2.868 migliaia del *fair value* degli strumenti finanziari derivati, il cui controvalore, positivo per Euro 482 migliaia al 31 dicembre 2010, è negativo al 31 dicembre 2011 per Euro 2.386 migliaia; ii) incremento dei debiti tributari per Euro 3.276 migliaia, per effetto delle maggiori imposte correnti a seguito del miglioramento del risultato ante imposte. Gli effetti sopra descritti sono parzialmente compensati dagli incrementi registrati nelle voci Altri crediti e attività correnti, per Euro 5.463 migliaia, principalmente a causa del differimento dei costi del processo di quotazione attualmente in corso, e dei Crediti tributari per Euro 1.097 migliaia.

Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine al 31 dicembre 2011 comparato con il 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2011	2010
Attività immateriali	11.807	9.095
Immobili, impianti e macchinari	28.568	34.537
Altre attività non correnti	1.783	1.113
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	42.158	44.745

Le Immobilizzazioni e le altre attività a lungo termine al 31 dicembre 2011 ammontano ad Euro 42.158 migliaia, rispetto ad Euro 44.745 migliaia al 31 dicembre 2010, evidenziando un decremento di Euro 2.587 migliaia, pari al 5,8%.

I principali fattori che hanno contribuito a tale decremento sono di seguito riepilogati:

- incremento delle Attività immateriali per Euro 2.712 migliaia, derivante dai nuovi investimenti del periodo, per un ammontare di Euro 7.578 migliaia e principalmente costituiti da *Key money* (Euro 6.668 migliaia) corrisposti dal Gruppo per il subentro nelle posizioni contrattuali relative ai negozi *retail* monomarca, e da variazioni dell'area di consolidamento per Euro 33 migliaia, parzialmente compensati da: i) ammortamenti per Euro 1.885 migliaia, concentrati prevalentemente nella categoria *Key money*; iii) riclassifica, tra le attività destinate alla vendita, del *Key money* relativo al negozio sito in Milano, Via della Spiga 15, come descritto in dettaglio al paragrafo seguente “Attività destinate alla vendita al netto degli anticipi ottenuti”;
- decremento della voce Immobili, impianti e macchinari per Euro 5.969 migliaia, derivante dai nuovi investimenti, per un ammontare pari a Euro 10.040 migliaia, relativi principalmente all'allestimento dei nuovi negozi monomarca aperti nell'esercizio (17 nuove aperture), e dalla variazione

dell'area di consolidamento, con l'acquisizione della maggioranza delle quote sociali di Max Vannucci S.r.l., i cui Immobili, impianti e macchinari alla data di acquisizione avevano un *fair value* pari a Euro 775 migliaia. Tali incrementi sono stati più che compensati da: i) gli ammortamenti del periodo per Euro 3.369 migliaia; ii) l'operazione di Scissione della Società, che ha avuto luogo immediatamente dopo la Fusione, in forza della quale parte del comparto immobiliare, per un valore netto contabile pari a Euro 13.108 migliaia, è stato assegnato a Parmenide S.r.l., società controllata al 100% da Fedone S.r.l.;

- incremento di Altre attività non correnti (Euro 670 migliaia), principalmente relative ai depositi cauzionali versati contestualmente alla stipula dei contratti d'affitto dei negozi monomarca aperti nel corso dell'esercizio 2011.

Attività destinate alla vendita al netto degli anticipi ottenuti

Nel corso del mese di novembre 2011, la Società ha ricevuto, da società terza, una proposta di subentro nel contratto di affitto del negozio monomarca sito a Milano, via della Spiga 15. La proposta prevede che la controparte possa subentrare nel contratto di affitto al verificarsi di una serie di condizioni che risultano al di fuori del controllo della Società stessa. Tra queste, l'accettazione da parte del proprietario dell'immobile di sottoscrivere un nuovo contratto di locazione con la società proponente, condizione che è intervenuta in data 13 gennaio 2012 all'atto della stipula del contratto. La Società ha continuato ad esercitare l'attività di vendita al dettaglio presso il negozio sito in Via della Spiga 15 sino alla data del 7 gennaio 2012.

Alla data del 31 dicembre 2011, la Società ha ricevuto da controparte acconti per Euro 4.150 migliaia. L'ammontare al 31 dicembre 2011 del *Key Money* relativo al negozio di Milano via della Spiga 15, pari a Euro 3.053 migliaia, è stato quindi riclassificato nella voce "Attività non correnti destinate alla vendita al netto degli anticipi ottenuti". Il prezzo di cessione di tale *Key Money* risulta superiore al relativo valore netto contabile al 31 dicembre 2011.

Passività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Passività a lungo termine al 31 dicembre 2011 confrontato con il 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2011	2010
Passività per benefici a dipendenti	2.695	2.404
Fondi rischi e oneri	893	930
Imposte differite passive/(attive)	(3.009)	(1.263)
Altre passività non correnti	723	517
Passività a lungo termine	1.301	2.588

Le Passività a lungo termine al 31 dicembre 2011 ammontano ad Euro 1.301 migliaia, rispetto ad Euro 2.588 migliaia al 31 dicembre 2010, evidenziando una diminuzione di Euro 1.287 migliaia, pari al 49,7%.

La voce Passività per benefici ai dipendenti si incrementa per Euro 291 migliaia passando da Euro 2.404 migliaia al 31 dicembre 2010 a Euro 2.695 migliaia al 31 dicembre 2011, principalmente per effetto della variazione della area di consolidamento a seguito dell'acquisto del 51% della Max Vannucci S.r.l..

La voce Fondi rischi e oneri si decrementa di Euro 37 migliaia, passando da Euro 930 migliaia al 31 dicembre 2010 ad Euro 893 migliaia al 31 dicembre 2011, per l'effetto combinato degli accantonamenti (Euro 58 migliaia) e degli utilizzi (Euro 98 migliaia) registrati nell'esercizio 2011.

Il saldo netto delle Imposte differite passive/(attive) si incrementa di Euro 1.746 migliaia, passando da Euro 1.263 migliaia al 31 dicembre 2010 ad Euro 3.009 migliaia al 31 dicembre 2011, principalmente in ragione della variazione delle imposte differite contabilizzate nell'esercizio sul *fair value* dei derivati a copertura dei ricavi denominati in dollari.

La voce Altre passività non correnti si incrementa di Euro 206 migliaia, passando da Euro 517 migliaia al 31 dicembre 2010 ad Euro 723 migliaia al 31 dicembre 2011. La voce fa riferimento agli importi, esigibili oltre l'esercizio successivo, ancora da corrispondere ai conduttori dei negozi monomarca del Gruppo Brunello Cucinelli situati negli Stati Uniti, per effetto della normalizzazione dei canoni di affitto secondo le previsioni dello IAS 17.

Indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2011, comparato con il 31 dicembre 2010, in conformità alla raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi":

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
A. Cassa	(93)	(148)
B. Altre disponibilità liquid	(8.590)	(6.812)
C. Liquidità (A)+(B)	(8.683)	(6.960)
D. Crediti finanziari correnti	-	(1)
E. Debiti bancari correnti	38.539	30.774
F. Altri debiti finanziari correnti	527	434
G. Debiti Correnti (E)+(F)	39.066	31.208
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G) + (D) + (C)	30.383	24.247

I. Debiti bancari non correnti	17.611	28.304
J. Altri debiti non correnti	-	275
K. Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)	17.611	28.579
L. Indebitamento finanziario netto (H)+(K)	47.994	52.826

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 47.994 migliaia, rispetto ad Euro 52.826 migliaia al 31 dicembre 2010, evidenziando una riduzione di Euro 4.292 migliaia, pari a -8,12%.

La progressiva diminuzione dell'indebitamento finanziario netto nel corso del periodo considerato deve imputarsi al rimborso delle quote in scadenza dei finanziamenti a medio-lungo termine, all'incremento delle disponibilità derivato dai flussi di cassa generati dalle attività operative, anche in conseguenza del contenimento del Capitale circolante netto pur a fronte della crescita dei volumi di attività. Inoltre, con riferimento alla diminuzione dell'indebitamento finanziario non corrente, si evidenzia che, nell'ambito della scissione del complesso immobiliare del Foro delle Arti e degli immobili del Borgo di Solomeo, la società beneficiaria della scissione, Parmenide S.r.l., si è accollata una parte del finanziamento in *pool* (per complessivi Euro 3.300 migliaia) e l'intero debito residuo al 31 dicembre 2010 relativo al mutuo fondiario precedentemente acceso dalla Società con Banca delle Marche (Euro 891 migliaia).

Di seguito si riportano le informazioni rilevanti relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 comparate con l'esercizio 2010:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Flusso di cassa netto generato dalle attività operative (A)	20.337	19.019
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento (B)	(14.496)	(7.701)
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di finanziamento (C)	(4.206)	(7.764)
Flusso di cassa complessivo D=(A+B+C)	1.635	3.554
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (E)	6.960	3.283
Effetto dei cambi sulle disponibilità liquide nette (F)	88	123
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio G=(D+E+F)	8.683	6.960

Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Patrimonio netto al 31 dicembre 2011 confrontato con il 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2011	2010
Capitale sociale	12.000	4.600
Riserve	4.026	13.221

Utile dell'esercizio	20.268	9.576
Patrimonio e utili / (perdite) di terzi	1.690	5.049
Patrimonio netto	37.984	32.446

Il Capitale sociale al 31 dicembre 2010 ammontava ad Euro 4.600 migliaia, interamente versati, ed era costituito da n. 46.000 azioni del valore nominale di Euro 100 cadauna. L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 22 giugno 2011 ha deliberato un aumento di Capitale sociale a titolo gratuito, effettuato attraverso l'utilizzo di riserve disponibili. Al 31 dicembre 2011, il Capitale Sociale ammonta ad Euro 12.000 migliaia, ed è costituito da n. 60.000.000 azioni ordinarie.

Il patrimonio e gli utili/(le perdite) di terzi si riferiscono alle quote di patrimonio netto e di risultato di competenza dei soci terzi delle società controllate. Nello specifico, Cucinelli Holding Co. LLC ha un patrimonio e un utile di terzi per Euro 871 migliaia nel 2011 e per Euro 323 migliaia nel 2010. Max Vannucci S.r.l., società acquisita dal Gruppo nel 2011, ha un patrimonio e un utile di terzi pari a Euro 312 migliaia. Gunex S.p.A. per l'esercizio 2010 (nel corso del 2011 Gunex S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Brunello Cucinelli S.p.A.) aveva un Patrimonio e un utile di terzi pari a Euro 4.181 migliaia nel 2010.

Le principali variazioni nel patrimonio netto della Società nel corso dell'esercizio 2011 sono rappresentate: i) dagli utili complessivi del periodo; ii) dalla distribuzione dei dividendi; iii) dalla operazione di scissione, commentata nel dettaglio in nota integrativa, in forza della quale parte del comparto immobiliare, per un valore netto contabile pari a Euro 13.108 migliaia, è stato assegnato a Parmenide S.r.l., insieme alla relativa parte dell'indebitamento finanziario a medio lungo termine (per un ammontare pari a Euro 4.191 migliaia).

INDICATORI ECONOMICI E FINANZIARI

Di seguito vengono riportati i principali indicatori economici e finanziari del Gruppo Brunello Cucinelli per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Indici di redditività

La tabella che segue evidenzia l'andamento dei principali indici di redditività al 31 dicembre 2011 confrontato con il 31 dicembre 2010:

	Al 31 dicembre	
	2011	2010
ROE – <i>Utile netto dell'esercizio / Patrimonio netto medio dell'esercizio</i>	59,7%	40,4%
ROI – <i>Risultato operativo / Capitale investito medio netto dell'esercizio</i>	40,8%	23,6%
ROS – <i>Risultato operativo / Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	14,3%	9,8%
ROA – <i>Utile netto dell'esercizio / Totale Attivo</i>	11,3%	7,3%

<i>Assets turnover - Ricavi delle vendite e delle prestazioni / Capitale investito medio netto dell'esercizio</i>	2,8 volte	2,4 volte
---	--------------	-----------

Il ROE del 2011 migliora rispetto all'esercizio 2010 per l'incremento dell'Utile netto dell'esercizio (+83,9%) in misura più che proporzionale rispetto all'incremento fatto registrare dal Patrimonio netto medio.

Il ROI dell'esercizio 2011 migliora di 17,1 punti percentuali rispetto al 2010, grazie all'incremento del Risultato operativo (che tra i due esercizi passa da Euro 20.127 migliaia a Euro 34.907 migliaia, pari ad una crescita del 73,4%), mentre il capitale netto investito medio risulta sostanzialmente in linea.

Il ROS nel 2011 migliora del 4,5% rispetto al 2010, a seguito del miglioramento del Risultato operativo, la cui crescita percentuale (+73,4%) risulta più che proporzionale rispetto all'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (+19,1%).

Il ROA nel 2011 migliora per effetto dell'incremento dell'Utile netto di Gruppo (+83,9% rispetto al 2010), più che proporzionale rispetto all'incremento del totale Attivo tra i due esercizi (+18,1%).

L'*assets turnover* tra i due esercizi registra un miglioramento di circa 0,4 volte, passando da 2,4 volte a 2,8 volte, grazie all'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (+19,1%), a fronte di un capitale investito netto medio che rimane sostanzialmente stabile tra i due esercizi.

Indici patrimoniali

Indici di solidità patrimoniale

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

	Al 31 dicembre	
	2011	2010
Rapporto – <i>Patrimonio netto / Totale Attivo</i>	20,5%	20,6%
Rapporto – <i>Totale Attività correnti / Totale Passività correnti</i>	109,4%	120,4%
Margine di struttura primario - <i>Patrimonio netto / Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</i>	90,1%	72,5%
Margine di struttura secondario - <i>(Patrimonio netto + Indebitamento finanziario non corrente) / Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</i>	131,9%	136,4%
Indice di copertura degli oneri finanziari - <i>EBITDA / Oneri finanziari netti</i>	15,7 volte	10,6 volte

Il rapporto tra Patrimonio netto e Totale attivo si mantiene sostanzialmente stabile nell'esercizio in virtù di un incremento del Patrimonio netto in misura pressoché proporzionale rispetto all'incremento del Totale attivo.

Il rapporto tra il totale Attività correnti ed il totale Passività correnti evidenzia un miglioramento nella capacità del Gruppo di generare flussi di cassa dalle attività operative.

Il margine di struttura primario migliora nell'esercizio per effetto dell'incremento del Patrimonio netto in misura più che proporzionale rispetto alle Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine.

Il margine di struttura secondario nell'esercizio è influenzato dal rimborso delle quote dei finanziamenti non correnti.

L'indice di copertura degli oneri finanziari evidenzia un significativo miglioramento nel corso dell'esercizio grazie all'incremento continuo dell'EBITDA, come evidenziato in precedenza, a fronte di un livello di indebitamento che, invece, risulta in diminuzione.

Indici di rotazione

	Al 31 dicembre	
	2011	2010
Indice di rotazione dei crediti – <i>Ricavi delle vendite e delle prestazioni / Crediti commerciali medi</i>	5,0 volte	4,6 volte
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali – <i>(Crediti commerciali medi / Ricavi delle vendite e delle prestazioni) * 360</i>	71,3	78,7
Indice di rotazione dei debiti – <i>(Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo + Costi per servizi) / Debiti commerciali medi</i>	3,3 volte	3,8 volte
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali <i>(Deb. comm.i medi / (Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo. al netto var. rimanenze + Costi per servizi)) * 360</i>	100,5	94,4
Giorni medi di giacenza del magazzino – <i>Rimanenze-Acconti / Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	83,8	84,0

Il rapporto tra ricavi delle vendite e delle prestazioni e i crediti commerciali medi si incrementa nel corso dell'esercizio evidenziando un'adeguata gestione del Gruppo tesa a migliorare la generazione dei flussi di cassa.

I giorni medi di incasso si riducono nel corso dell'esercizio per effetto di una contrazione dei tempi medi di pagamento da parte dei clienti.

Il rapporto tra i costi per materie e servizi ed i debiti commerciali medi si riduce nel corso dell'esercizio per effetto di una contrazione dei tempi di pagamento ai fornitori.

I giorni medi di pagamento dei debiti aumentano nell'esercizio per effetto di una dilazione dei tempi di estinzione dei debiti verso i fornitori.

La giacenza media delle rimanenze di magazzino risulta sostanzialmente stabile nel corso dell'esercizio a testimonianza di una efficiente gestione delle scorte.

**PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E
RISULTATO D'ESERCIZIO DELLA CONTROLLANTE E PATRIMONIO
NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO CONSOLIDATI**

Si riporta nella tabella seguente il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato dell'impresa controllante e il patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 (importi in migliaia di Euro):

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2011		2010	
	Risultato	Patrimonio Netto	Risultato	Patrimonio Netto
Bilancio della Capogruppo	19.058	35.091	1.294	6.963
Differenza tra valore di carico delle partecipazioni e valutazione ad Equity	3.302	4.123	10.413	21.548
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	-	(30)	(30)	(30)
Eliminazione margini infragruppo sulle rimanenze	(2.866)	(4.517)	(1.052)	(1.651)
Eliminazione dividendi	(326)		(1.389)	
Effetti fiscali relativi alle rettifiche di consolidamento	1.099	1.627	339	527
Altri movimenti	1	-	1	40
Totale di competenza del Gruppo	20.268	36.294	9.576	27.397
Quote dei terzi	757	1.690	1.860	5.049
Totale bilancio consolidato	21.025	37.984	11.436	32.446

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Centrale è il continuo investimento del Gruppo nell'attività di ricerca e sviluppo, al fine di creare nuovi prodotti che rispondano alle esigenze della clientela, ma anche per consolidare il know-how sviluppato nel corso degli anni.

Dall'analisi dei bilanci emerge che sono stati sostenuti notevoli costi per il personale dedicato all'attività di ricerca e sviluppo. In particolare essi ammontano a:

- Euro 3.666.128 per l'anno 2010
- Euro 4.583.353 per l'anno 2011.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE DEL GRUPPO

Il Gruppo Brunello Cucinelli è esposto in varia misura a rischi di natura finanziaria connessi alle attività di *core business*. In particolare, il Gruppo è contemporaneamente esposto al rischio di mercato (rischio di tasso di interesse e rischio di cambio), al rischio di liquidità e al rischio di credito.

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione. L'obiettivo è garantire una struttura del passivo sempre in equilibrio con la composizione dell'attivo patrimoniale per mantenere un'adequata solvibilità del patrimonio.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

- finanziamenti a medio/lungo termine con piano di ammortamento pluriennale, per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato;
- finanziamenti a breve termine e scoperti bancari per finanziare il capitale circolante.

Inoltre, il Gruppo Brunello Cucinelli sottoscrive strumenti finanziari a copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse, che potrebbero influenzare l'onerosità dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine, e dei tassi di cambio che potrebbero influenzare i risultati economici del Gruppo.

Il costo medio dell'indebitamento risulta parametrato all'andamento dei tassi Euribor a 3 mesi ed a 6 mesi, più uno spread che dipende dallo strumento di finanziamento utilizzato e dal *rating* della Società.

Non è prevista la negoziazione di strumenti derivati con finalità speculative.

Rischio di tasso

La sensibilità al rischio di tasso del Gruppo Brunello Cucinelli è gestita tenendo opportunamente in considerazione l'esposizione complessiva: nell'ambito della generale politica di ottimizzazione delle risorse finanziarie, il Gruppo ricerca un equilibrio ricorrendo alle forme di finanziamento meno onerose.

Relativamente al rischio di mercato per le variazioni del tasso di interesse è politica della società coprire l'esposizione relativa alla quota di indebitamento di medio e lungo termine. Nell'attività di gestione di tale rischio, si utilizzano strumenti derivati di tipo *interest rate swap* (in alcuni casi con *cap*).

Al 31 dicembre 2011, risultavano in essere 10 posizioni relative a strumenti derivati di tasso di tipo *interest rate swap* (di cui 2 con *cap*) a copertura del rischio connesso al potenziale incremento del costo di servizio dei Debiti verso banche dovuto all'oscillazione dei tassi di mercato. Il valore nozionale di tali posizioni risultava pari ad Euro 16,7 milioni con un controvalore negativo pari ad Euro 527 migliaia circa.

Anche al 31 dicembre 2010 risultavano in essere 10 posizioni relative a strumenti derivati di tasso di tipo *interest rate swap* (di cui 2 con *cap*) a copertura del rischio connesso al potenziale incremento del costo di servizio dei Debiti verso banche dovuto all'oscillazione dei tassi di mercato. Il valore nozionale di tali posizioni risultava pari ad Euro 25,7 milioni con un controvalore negativo pari ad Euro 432 migliaia.

La parte a breve del Debito verso banche, che serve a finanziare principalmente l'esigenza del capitale circolante, non è soggetta a copertura del rischio di tasso di interesse.

Il costo dell'indebitamento bancario è parametrato al tasso *Euribor* di periodo più uno *spread* che dipende dalla tipologia di linea di credito utilizzata. I margini applicati sono paragonabili ai migliori standard di mercato. Il rischio di tasso di interesse cui il Gruppo Brunello Cucinelli è esposto è principalmente originato dai debiti finanziari in essere.

Le principali fonti di esposizione del Gruppo Brunello Cucinelli al rischio di tasso sono riconducibili ai finanziamenti a breve ed a medio e lungo termine ed agli strumenti derivati. Pur adottando il Gruppo una puntuale politica di copertura, i potenziali impatti sul Conto Economico dell'esercizio 2012 (2011 per il comparativo) riconducibili al rischio di tasso sono:

- potenziale variazione degli oneri finanziari e differenziali relativi agli strumenti derivati in essere nell'esercizio 2011;
- potenziale variazione del *fair value* degli strumenti derivati in essere.

Le potenziali variazioni di *fair value* della componente efficace degli strumenti derivati di copertura in essere producono, invece, impatti a Patrimonio netto.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

L'esposizione al rischio di credito commerciale del Gruppo Brunello Cucinelli è riferibile alle sole vendite destinate al canale *wholesale* multimarca ed al canale *wholesale* monomarca, che insieme rappresentano circa il 77,8% dei ricavi netti al

31 dicembre 2011: il rimanente giro d'affari è riferibile alle vendite del canale *retail* con pagamento in contanti o mediante carte di credito o di debito.

Il Gruppo Brunello Cucinelli generalmente privilegia rapporti commerciali con clienti con i quali intrattiene relazioni consolidate nel tempo. È politica del Gruppo sottoporre i clienti che richiedono condizioni di pagamento dilazionate a procedure di verifica sulla relativa classe di credito, sia con riferimento ad informazioni ottenibili da agenzie specializzate, sia dall'osservazione e analisi dei dati sull'andamento dei clienti di non nuova acquisizione. Inoltre, il saldo dei crediti viene costantemente monitorato nel corso dell'esercizio in modo da assicurare tempestività di intervento e da ridurre il rischio di perdite. A conferma di tale politica si veda la movimentazione del fondo svalutazione crediti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 alla Nota 5 del presente documento.

I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto della svalutazione stimata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e considerando i dati storici.

Rischio di liquidità

Il Gruppo Brunello Cucinelli gestisce il rischio di liquidità attraverso lo stretto controllo degli elementi componenti il capitale circolante operativo ed in particolare dei crediti verso clienti e dei debiti verso fornitori.

Il Gruppo è impegnato nell'ottenere una buona generazione di cassa per poi sfruttarla nelle uscite necessarie ai pagamenti ai fornitori senza quindi compromettere l'equilibrio a breve della tesoreria ed evitare criticità e tensioni nella liquidità corrente.

Rischio di Cambio

Il Gruppo Brunello Cucinelli è esposto alla variazione dei tassi di cambio delle valute in cui sono regolate le operazioni di vendita (prevalentemente dollari americani) verso le consociate e i clienti terzi. Tale rischio si estrinseca nell'eventualità che il controvalore in Euro dei ricavi diminuisca a seguito di oscillazioni sfavorevoli del tasso di cambio, impedendo il conseguimento del margine desiderato.

Al fine di contenere l'esposizione al rischio di cambio derivante dalla propria attività commerciale, il Gruppo Brunello Cucinelli stipula contratti derivati (contratti di vendita a termine di valuta estera) atti a definire anticipatamente il tasso di conversione, o un *range* predefinito di tassi di conversione, a date future.

Le coperture a termine vengono sottoscritte al momento della definizione dei listini in valuta di una stagione, in base alla stima del fatturato e considerando come termine di chiusura della copertura quello previsto di incasso delle relative fatture

di vendita. In particolare, il Gruppo definisce i prezzi di vendita in Euro, determinando i corrispondenti prezzi in Dollari americani applicando il cambio del contratto a termine.

A partire dall'esercizio 2010, la Società adotta il *Cash Flow Hedge Accounting* per la contabilizzazione dei contratti derivati negoziati a copertura del rischio di cambio connesso alle transazioni commerciali in valuta estera ritenute altamente probabili. In conseguenza di ciò, la componente ritenuta efficace della variazione di fair value degli strumenti derivati negoziati a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera viene accantonata in un'apposita riserva nel Patrimonio Netto. Al momento della manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, gli importi accantonati a riserva vengono imputati a Conto Economico nei Ricavi. La componente inefficace di tale variazione di fair value, invece, viene imputata a Conto Economico tra i Proventi e Oneri Finanziari. Le variazioni di fair value successive alla manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, in accordo con le modalità adottate per la contabilizzazione delle poste coperte, sono imputate a Conto Economico tra i Proventi e Oneri Finanziari.

Tale politica finanziaria della Società ha l'obiettivo di non far influenzare i risultati della gestione dalle oscillazioni fatte registrare dal cambio nel periodo che intercorre tra la data di stipula dei contratti a termine ed il momento della fatturazione prima e dell'incasso poi.

I potenziali impatti sul Conto Economico dell'esercizio 2011 (2010 per il comparativo) riconducibili al rischio di cambio sono:

- Rivalutazione/svalutazione delle poste attive e passive denominate in valuta estera.
- Variazione del fair value degli strumenti derivati in essere a copertura di poste attive e passive denominate in valuta estera.
- Variazione del fair value della componente inefficace degli strumenti derivati in essere a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera.

I potenziali impatti sul Patrimonio Netto di chiusura dell'esercizio 2011 (2010 per il comparativo) riconducibili al rischio di cambio sono:

- Variazione del fair value della componente efficace degli strumenti derivati in essere a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera.

ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Al 31 dicembre 2011 il capitale sociale della Società è detenuto per il 93,58% da Fedone S.r.l., società a sua volta controllata al 100% dal Cav. Lav. Brunello Cucinelli.

La Società ritiene di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Fedone S.r.l. in quanto: (i) le principali decisioni relative alla gestione della Società e delle sue controllate sono prese all'interno degli organi propri della Società; (ii) al Consiglio di Amministrazione della Società compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i *budget* della Società e del Gruppo, l'esame e l'approvazione delle politiche finanziarie e di accesso al credito della Società e del Gruppo, l'esame e l'approvazione della struttura organizzativa del Gruppo, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo; (iii) la Società opera in piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clientela e con i fornitori, senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società; (iv) Fedone S.r.l. non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore della Società.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E ALTRE PARTI CORRELATE

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento del Gruppo Brunello Cucinelli.

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici del Gruppo Brunello Cucinelli con parti correlate al 31 dicembre 2011 e per l'esercizio chiuso a tale data è di seguito riportato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Ricavi netti	Altri ricavi operativi	Proventi finanziari	Costi per materie prime	Costi per servizi	Altri costi operativi	Costi del personale	Immobili impianti e macch.	Altre att. fin. non correnti	Crediti comm.	Debiti comm.
Fedone S.r.l.		3	16								
MO.AR.R. S.n.c.	17			(27)	(64)			3.123			570
AS.V.I.P.I.M. Gruppo Cucinelli		3			(486)						
Cucinelli Giovannino					(7)			901			152
Castel Rigone Azienda Agricola Solomeo	34	2			(2)						7
Fedro S.r.l.		3			(44)						4

Parmenide S.r.l.	3			(264)				41	2		
Bartolemo S.r.l.	3			(14)	(1)					10	
Fondazione Brunello Cucinelli	34										
Famiglia di Brunello Cucinelli	11						(172)				
Totale parti correlate	51	64	16	(27)	(881)	(1)	(172)	4.024	41	12	733
Totale bilancio consolidato	242.635	813	1.428	(47.061)	(116.034)	(1.374)	(37.710)	28.568	1.783	48.832	56.129
<i>Incidenza %</i>	<i>0,02%</i>	<i>7,90%</i>	<i>1,12%</i>	<i>0,06%</i>	<i>0,76%</i>	<i>0,07%</i>	<i>0,40%</i>	<i>14,80%</i>	<i>2,28%</i>	<i>0,02%</i>	<i>1,31%</i>

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici del Gruppo Brunello Cucinelli con parti correlate al 31 dicembre 2010 e per l'esercizio chiuso a tale data è di seguito riportato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010					31 dicembre 2010			
	Ricavi netti	Altri ricavi operativi	Costi per materie prime	Costi per servizi	Costi del personale	Immobili impianti e macch.	Crediti comm.	Debiti comm.	
Fedone S.r.l.		3							
MO.AR.R. S.n.c.	8		(46)	(34)		1.536		262	
AS.V.I.P.I.M. Gruppo Cucinelli		3		(432)			4	32	
Cucinelli Giovannino				(20)		605		55	
A.S.D. Castel Rigone									
Associazione Sportiva Dilettantistica	16	1		(236)			19		
Azienda Agricola Solomeo		1		(6)				1	
Max Vannucci S.r.l.		56		(1.889)			1	518	
Fedro S.r.l.		3		(50)					
Famiglia di Brunello Cucinelli					(102)				
Totale parti correlate	24	67	(46)	(2.667)	(102)	2.141	24	868	
Totale bilancio consolidato	203.599	819	(49.277)	(103.349)	(25.590)	34.537	47.624	43.981	
<i>Incidenza %</i>	<i>0,01%</i>	<i>8,1%</i>	<i>0,09%</i>	<i>2,58%</i>	<i>0,40%</i>	<i>6,20%</i>	<i>0,05%</i>	<i>1,97%</i>	

In particolare:

- Fedone. S.r.l.: il Gruppo Brunello Cucinelli presta alla controllante Fedone S.r.l. servizi amministrativi il cui corrispettivo, sia al 31 dicembre 2011 sia al 31 dicembre 2010, ammonta ad Euro 3 migliaia;
- MO.AR.R. S.n.c.: la voce Costi per servizi verso la parte correlata MO.AR.R. S.n.c., della quale il Sig. Enzo Cucinelli, fratello del Cav. Lav. Brunello Cucinelli, detiene il 50% del capitale sociale, è pari al 31 dicembre

2011 e 2010 rispettivamente a Euro 64 migliaia ed Euro 34 migliaia. Tali ammontari sono relativi agli acquisti di materiali di arredamento utilizzati per l'allestimento di mostre e fiere. Nel 2011 e nel 2010, inoltre, il Gruppo ha acquisito da MO.AR.R. S.n.c. arredamenti per l'allestimento dei negozi ed uffici per un totale rispettivamente di Euro 3.123 migliaia ed Euro 1.536 migliaia;

- AS.VI.P.I.M. Gruppo Cucinelli: l'associazione svolge il servizio di vigilanza presso tutte le strutture site in Solomeo e utilizzate dal Gruppo per la propria attività. Si precisa che il Cav. Lav. Brunello Cucinelli e il Gruppo sono entrambi associati. I costi sostenuti dal Gruppo per gli esercizi 2011 e 2010 ammontano rispettivamente ad Euro 486 migliaia ed Euro 432 migliaia;
- Cucinelli Giovannino: il Sig. Giovannino Cucinelli è fratello del Cav. Lav. Brunello Cucinelli. La voce Costi per servizi (pari al 31 dicembre 2011 ad Euro 7 migliaia e al 31 dicembre 2010 a Euro 20 migliaia) accoglie le spese connesse ai servizi di installazione, manutenzione e riparazione ordinaria delle opere idrauliche e di climatizzazione; nella voce Immobili, impianti e macchinari sono capitalizzati, per un importo pari a Euro 901 migliaia ed Euro 605 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2011 e 2010, i costi sostenuti per l'installazione e le manutenzioni straordinarie dei suddetti apparati;
- A.S.D. Castel Rigone Associazione Sportiva Dilettantistica: al 31 dicembre 2011 i rapporti fanno riferimento alla sola voce Ricavi netti, per un importo pari a Euro 34 migliaia, per la vendita delle divise ufficiali all'associazione sportiva Castel Rigone; al 31 dicembre 2010 comprende, alla voce Costi per servizi, contributi, anche pubblicitari, pari a Euro 236 migliaia, e Ricavi netti per Euro 16 migliaia;
- Max Vannucci S.r.l.: il Gruppo Brunello Cucinelli concede in locazione un fabbricato di proprietà sito a Taverne di Corciano (Perugia), il cui corrispettivo per l'esercizio 2010 ammontava ad Euro 56 migliaia; la voce Costi per servizi, invece, si riferisce alle spese sostenute dal Gruppo per l'attività di *façon* prestata dalla parte correlata, che al 31 dicembre 2010 ammontava a Euro 1.889 migliaia.
Nel corso del 2011, il Gruppo Brunello Cucinelli ha acquisito il controllo della società con una quota del 51% del capitale sociale. Pertanto, a partire dal corrente esercizio, Max Vannucci S.r.l. rientra nel perimetro di consolidamento;
- Fedro S.r.l.: il Cav. Lav. Brunello Cucinelli detiene il 100% del capitale sociale ed è amministratore unico di questa società. La voce Costi per servizi accoglie i costi sostenuti dalla Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. per la locazione dell'*outlet* sito in Solomeo (Euro 44 migliaia al 31 dicembre 2011 ed Euro 50 migliaia al 31 dicembre 2010). La voce Altri ricavi comprende i

servizi amministrativi prestati alla parte correlata Fedro S.r.l. che ammontano ad Euro 3 migliaia sia al 31 dicembre 2011 sia al 31 dicembre 2010;

- Bartolomeno S.r.l.: la Società, costituita nell'esercizio 2011, i cui soci sono Fedone S.r.l. e il Cav. Lav. Brunello Cucinelli, presta servizi di giardinaggio e manutenzione ordinaria al Gruppo ed il corrispettivo per i servizi prestati al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 14 migliaia;
- Fondazione Brunello Cucinelli: la voce Altri ricavi operativi, che al 31 dicembre 2011 risulta pari a Euro 34 migliaia, comprende i canoni di affitto del Teatro e dell'Accademia relativi al primo semestre 2011, prima dell'operazione di scissione del complesso immobiliare Foro delle Arti, commentata al paragrafo "Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni under common control";
- Parmenide S.r.l.: la Società, interamente controllata da Fedone S.r.l., concede in locazione al Gruppo due immobili siti in Corciano (PG) ed il corrispettivo corrisposto per tale locazione al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 264 migliaia;
- Famiglia Brunello Cucinelli: la voce Costi del personale comprende la retribuzione spettante ai familiari dell'imprenditore Brunello Cucinelli, il cui corrispettivo ammonta a Euro 172 migliaia nel 2011 ed Euro 102 migliaia nel 2010.

INFORMAZIONI RELATIVE AL PERSONALE

Organico

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Brunello Cucinelli al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010, ripartiti secondo le principali categorie:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Dirigenti e quadri	30,8	23,9
Impiegati	301,2	222,0
Operai	383,8	328,4
Totale organico	715,8	574,3

L'incremento del numero medio dei dipendenti registrato nell'esercizio 2011 è connesso al processo di crescita intrapreso dal Gruppo Brunello Cucinelli.

INFORMAZIONI RELATIVE ALL'AMBIENTE

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente.

Nel corso dell'esercizio alle società del Gruppo non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali.

AZIONI PROPRIE E AZIONI/QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Alla data del 31 dicembre 2011 le società del Gruppo non detengono, né direttamente né per interposta persona, azioni proprie o azioni o quote di società controllanti.

DOCUMENTO PROGRAMMATICO DELLA SICUREZZA

Ai sensi dell'allegato B, punto 26, del D.Lgs. n. 196/2003 recante Codice in materia di protezione dei dati personali, l'organo amministrativo da atto che la Società si è adeguata alle misure in materia di protezione dei dati personali, alla luce delle disposizioni introdotte dal D.Lgs. n. 196/2003 secondo i termini e le modalità ivi indicate. In particolare si segnala che il Documento Programmatico sulla Sicurezza, depositato presso la sede sociale e liberamente consultabile, è aggiornato dal responsabile del trattamento nei termini previsti dalla Legge.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 27 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il progetto di ammissione delle azioni ordinarie sul mercato telematico azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Nella stessa data l'assemblea della Società ha deliberato la presentazione della domanda di ammissione a quotazione sul MTA e l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, codice civile, al servizio dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione e della quotazione.

L'aumento del capitale sociale deliberato dall'assemblea è a pagamento, scindibile ai sensi dell'art. 2439, 2° comma, codice civile, da nominali euro 12.000.000 a massimi nominali euro 13.600.000 e così per massimi nominali euro 1.600.000,

mediante emissione di massime n. 8.000.000 di azioni, senza valore nominale, con godimento regolare, da sottoscrivere e versare con soprapprezzo entro la data di inizio delle negoziazioni sul MTA. Il prezzo unitario minimo di emissione è stato fissato in euro 0,62, di cui Euro 0,42 a titolo di soprapprezzo minimo, tenuto conto, come previsto dall'art. 2441, 6° comma, codice civile, del valore del patrimonio netto della Società.

La quotazione della Società potrà offrire un'importante occasione di sviluppo della stessa, capace di produrre significativi vantaggi, in termini finanziari oltre che di immagine. La quotazione delle azioni consentirebbe infatti alla Società, da un lato, di reperire sul mercato di rischio capitali in misura idonea a soddisfare le proprie esigenze di finanziamento al servizio dei piani di sviluppo aziendale, garantendo così maggior sicurezza e stabilità finanziaria e, dall'altro lato, permetterebbe alla Società di acquisire una ancora più forte visibilità sui mercati di riferimento.

L'offerta globale è costituita da (a) un'offerta pubblica di sottoscrizione e di vendita rivolta al pubblico indistinto in Italia, e (b) un contestuale collocamento privato riservato a (i) investitori qualificati in Italia e investitori istituzionali all'estero ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Canada, Giappone ed Australia e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili; e (ii) c.d. "Qualified Institutional Buyers" negli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144 A dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato.

In data 2 febbraio 2012 la Società ha presentato domanda di ammissione a quotazione a Borsa Italiana S.p.A. unitamente a una serie di documenti comprovanti i requisiti della Società e delle azioni richiesti dal Regolamento dei Mercati e dalle relative Istruzioni e in pari data ha provveduto a comunicare a Consob la propria intenzione di effettuare un'offerta pubblica, chiedendo l'approvazione del prospetto informativo da pubblicare. La Società predisporrà altresì un documento informativo in lingua inglese da destinare agli investitori istituzionali italiani e esteri (c.d. offering circular) nell'ambito del collocamento istituzionale.

Nell'assemblea del 27 gennaio 2012 sono state assunte altre delibere relative al progetto di quotazione e in particolare il conferimento a Reconta Ernst & Young S.p.A. dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi al 31 dicembre 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 e 2020 ai sensi della normativa applicabile alle società quotate, l'adozione del regolamento assembleare e l'adozione di nuovo testo di statuto funzionale alla quotazione in borsa.

Si segnala inoltre che:

- in data 26 gennaio 2012, la Società ha concluso con Sichuan Lessin Department Stores Ltd. un accordo quadro ("Head of Terms") con cui le parti hanno fissato i punti e le condizioni essenziali della costituzione di una

nuova società controllata dal Gruppo Brunello Cucinelli per il 51% e partecipata per il restante 49% da Sichuan Lessin Department Stores Ltd..

- Nel gennaio 2012 la Società ha acquisito una partecipazione del 75% nel capitale sociale di Brunello Cucinelli Japan Co., Ltd.
- Nel gennaio 2012 è stata costituita la società Brunello Cucinelli Retail Deutschland GmbH, partecipata al 70% da Brunello Cucinelli Europe S.r.l. e al 30% da Michael Meyer, partner commerciale del Gruppo in Germania.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I dati del bilancio 2011 qui sintetizzati sono per noi motivo di grande soddisfazione. Questi si accompagnano ad altri elementi che ci lasciano molto fiduciosi per il futuro della nostra Società, sia nell'immediato che nell'ottica di medio periodo. Siamo in presenza di un dato veramente di grande positività, anche in considerazione degli incrementi annuali registrati negli ultimi anni che ci spingono a continuare nella strategia sino ad oggi seguita.

In conclusione le aspettative per il futuro sono positive e riteniamo che ci siano tutte le premesse per un ulteriore consolidamento e crescita del Gruppo.

Il Presidente del CdA
Cav. Lav. Brunello Cucinelli

Gruppo Brunello Cucinelli S.p.A.



BRUNELLO CUCINELLI

**Bilancio consolidato al
31 dicembre 2011**

Premessa

Presentiamo qui di seguito il bilancio consolidato del gruppo Brunello Cucinelli per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, conto economico consolidato, conto economico complessivo consolidato, rendiconto finanziario consolidato, prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dall'Unione Europea (di seguito "IFRS") per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo redatto al fine dell'ammissione alla Borsa Italiana.

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

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

Lo schema di presentazione del conto economico consolidato segue una classificazione dei costi per natura di spesa.

Il rendiconto finanziario consolidato è stato predisposto in base al metodo indiretto e viene presentato in conformità allo IAS 7, classificando i flussi finanziari tra attività operativa, di investimento e di finanziamento.

BILANCIO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

(In migliaia di Euro)	Note	31 dicembre	
		2011	2010
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali	Nota 1	11.807	9.095
Immobili, impianti e macchinari	Nota 2	28.568	34.537
di cui parti correlate		4.024	2.141
Altre attività finanziarie non correnti	Nota 3	1.783	1.113
Imposte differite attive	Nota 21	3.701	1.754
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		45.859	46.499
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	Nota 4	64.708	48.271
Crediti commerciali	Nota 5	48.832	47.624
di cui parti correlate		12	24
Crediti tributari	Nota 6	1.652	555
Altri crediti ed attività correnti	Nota 7	12.592	7.128
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Nota 8	8.683	6.960
Attività per strumenti finanziari derivati correnti	Nota 9	-	663
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		136.467	111.201
Attività possedute per la vendita	Nota 10	3.053	-
TOTALE ATTIVITA'		185.379	157.700
PATRIMONIO NETTO			
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO			
Capitale sociale	Nota 11	12.000	4.600
Riserve	Nota 11	4.026	13.221
Utile netto di Gruppo	Nota 11	20.268	9.576
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		36.294	27.397
PATRIMONIO NETTO DI TERZI			
Capitale e riserve di terzi	Nota 11	933	3.189
Utile netto di pertinenza di terzi	Nota 11	757	1.860
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI		1.690	5.049
TOTALE PATRIMONIO NETTO		37.984	32.446
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività per benefici a dipendenti	Nota 12	2.695	2.404
Fondi per rischi ed oneri	Nota 13	893	930
Debiti verso banche non correnti	Nota 14	17.611	28.304
Debiti finanziari non correnti	Nota 15	-	275
Altre passività non correnti	Nota 16	723	517
Imposte differite passive	Nota 21	692	491
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		22.614	32.921
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti commerciali	Nota 17	56.129	43.981
di cui parti correlate		733	868
Debiti verso banche correnti	Nota 18	38.539	30.774

Debiti tributari	Nota 19	6.821	3.545
Passività per strumenti finanziari derivati correnti	Nota 9	2.913	613
Altre passività correnti	Nota 20	20.379	13.420
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		124.781	92.333
TOTALE PASSIVITA'		147.395	125.254
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		185.379	157.700

Conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

(In migliaia di Euro)	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2011	2010
Ricavi netti	Nota 22	242.635	203.599
di cui parti correlate		51	24
Altri ricavi operativi	Nota 22	813	819
di cui parti correlate		64	67
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Nota 22	243.448	204.418
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	Nota 23	(47.061)	(49.277)
di cui parti correlate		(27)	(46)
Costi per servizi	Nota 24	(116.034)	(103.349)
di cui parti correlate		(881)	(2.667)
Costo del personale	Nota 25	(37.710)	(25.590)
di cui parti correlate		(172)	-
Altri (costi)/ricavi operativi netti	Nota 26	(1.374)	(1.809)
di cui parti correlate		(1)	-
Incrementi di immobilizzazioni per costi interni	Nota 27	229	191
Ammortamenti e svalutazioni	Nota 28	(5.253)	(3.840)
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	Nota 29	(1.338)	(617)
Totale Costi operativi		(208.541)	(184.291)
Risultato operativo		34.907	20.127
Oneri finanziari	Nota 30	(3.985)	(4.004)
Proventi finanziari	Nota 31	1.428	1.746
di cui parti correlate		16	-
Utile ante imposte		32.350	17.869
Imposte sul reddito	Nota 21	(11.325)	(6.433)
Utile netto dell'esercizio		21.025	11.436
Utile di terzi		757	1.860
Utile di Gruppo		20.268	9.576
Utile per azione base e diluito (in Euro)	Nota 32	0,3378	0,1596

Conto economico complessivo consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO	21.025	11.436
<i>Altre componenti di conto economico complessivo:</i>		
Cash flow hedge	(2.033)	(20)
Imposte sul reddito	557	6
Effetto variazione riserva di cash flow hedge	(1.476)	(14)
Differenza di conversione di bilanci esteri	403	24
Totale altri utili/(perdite) al netto dell'effetto fiscale	(1.073)	10
Totale utile (perdita) complessiva al netto delle imposte	19.952	11.446
<i>Attribuibili a:</i>		
Gruppo	19.113	9.570
Terzi	839	1.876

Rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

(In migliaia di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' OPERATIVE		
Utile netto dell'esercizio	21.025	11.436
<i>Rettifiche per riconciliare l'Utile netto al flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività operative:</i>		
Ammortamenti	5.253	3.840
Accantonamenti a Passività per benefici ai dipendenti	191	89
Accantonamenti a Fondi per rischi ed oneri / fondo obsolescenza / fondo svalutazione crediti	1.344	679
Variazione delle Altre passività non correnti	206	117
Minusvalenze / (Plusvalenze) da cessione immobilizzazioni	107	-
Pagamenti di Passività per benefici ai dipendenti	(173)	(196)
Pagamenti per Fondi per rischi ed oneri	(98)	(5)
Variazione netta di Imposte differite attive e passive	(1.235)	(229)
Variazione di <i>fair value</i> strumenti finanziari	922	(144)
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>		
Crediti commerciali	(816)	(5.869)
Rimanenze	(15.965)	(1.029)
Debiti commerciali	10.536	6.341
Altre attività e passività correnti	(955)	3.989
FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLE ATTIVITA' OPERATIVE (A)	20.342	19.019
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in Immobili, impianti e macchinari	(10.032)	(5.097)
Investimenti in Attività immateriali	(7.578)	(2.077)
Investimenti in Attività finanziarie	(455)	(445)
Acquisizione Max Vannucci S.r.l. al netto della cassa acquisita	(308)	-
Acquisizione quote minoranza di Cucinelli Holding LLC	(491)	-
Conguaglio in denaro da scissione immobiliare	(146)	-
Acquisto 1% del Capitale sociale di Ex-Brunello Cucinelli S.p.A.	-	(250)
Cessione di Immobili, impianti e macchinari e <i>key money</i>	4.512	168
FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(14.498)	(7.701)
FLUSSO DI CASSA DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Erogazioni di finanziamenti a medio-lungo termine	-	6.500
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(7.471)	(3.865)
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	8.328	(7.413)
Distribuzione di dividendi	(5.066)	(2.986)
FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	(4.209)	(7.764)
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (D=A+B+C)	1.635	3.554
EFFETTO DEI CAMBI SULLE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (E)	88	123
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (F)	6.960	3.283
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (G=D+E+F)	8.683	6.960
Informazioni aggiuntive:		
Interessi pagati	2.039	1.890
Imposte sul reddito pagate	9.482	4.232

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva vers. soci c/capitale	Riserva da conversione	Altre riserve	Utile del periodo	Totale Patrimonio Netto di Gruppo	Totale Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 1 gennaio 2010	4.600	132			(25)	10.669	4.896	20.272	3.914	24.186
Utile del periodo							9.576	9.576	1.860	11.436
Altri utili / (perdite)					37	(43)		(6)	16	10
Totale Utile / (perdita) complessiva					37	(43)	9.576	9.570	1.876	11.446
Destinazione utile del periodo		59				4.837	(4.896)			
Distribuzione dividendi						(2.484)		(2.484)	(502)	(2.986)
Effetti di operazioni under common control (acquisizione 1% di Brunello Cucinelli S.p.A.)						(8)		(8)		(8)
Altri movimenti						47		47	3	50
Variazione area di consolidamento (acquisto 1% di Brunello Cucinelli S.p.A.)									(242)	(242)
Saldo al 31 dicembre 2010	4.600	191			12	13.018	9.576	27.397	5.049	32.446
Utile del periodo							20.268	20.268	757	21.025
Altri utili / (perdite)					321	(1.476)		(1.155)	82	(1.073)
Totale Utile / (perdita) complessiva					321	(1.476)	20.268	19.113	839	19.952
Destinazione utile del periodo		64				9.512	(9.576)			
Distribuzione dividendi						(4.609)		(4.609)	(454)	(5.063)
Aumento Capitale Sociale	7.400					(7.400)				
Effetti di operazioni under common control (fusione con Gunex S.p.A.)						3.956		3.956	(3.956)	
Effetti scissione compendio immobiliare						(9.079)		(9.079)		(9.079)
Effetti di operazioni under common control (acquisizione 19% Cucinelli Holding LLC)						(395)		(395)		(395)
Variazione area di consolidamento (acquisto 19% Cucinelli Holding LLC)									(96)	(96)
Altri movimenti						(89)		(89)	(6)	(95)
Variazione area di consolidamento (49% terzi Max Vannucci S.r.l.)									314	314
Saldo al 31 dicembre 2011	12.000	255			333	3.438	20.268	36.294	1.690	37.984

Principi contabili e criteri di redazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

Il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2012.

La Società è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana con sede a Corciano – Frazione Solomeo (PG), Piazza Carlo Alberto Dalla Chiesa.

Espressione di conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato della Società è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dall'Unione Europea ("IFRS").

Criteri e area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 include il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il conto economico complessivo consolidato, il rendiconto finanziario consolidato ed il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato.

Tale bilancio consolidato è stato predisposto sulla base dei bilanci della Società, delle società da essa controllate e del sub-consolidato della controllata americana Cucinelli Holding Co. LLC, approvati dalle rispettive assemblee o dagli organi direttivi deputati, opportunamente rettificati per renderli conformi agli IFRS.

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Si presume che esista il controllo quando la società possiede più della metà dei diritti di voto oppure quando la società possiede la metà o una quota minore dei voti esercitabili in assemblea se essa ha:

- il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
- il potere di determinare le politiche finanziarie e operative della società in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
- il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario,
- il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario.

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

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

Gli Utili ed il Patrimonio di terzi rappresentano la parte di utile o perdita e patrimonio relativi alle attività nette non detenute dal Gruppo e sono esposti in una voce separata del conto economico consolidato, del conto economico complessivo consolidato e del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata separatamente dagli utili e dal patrimonio del Gruppo.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 il Gruppo Brunello Cucinelli non ha detenuto partecipazioni in società collegate (imprese collegate nelle quali il Gruppo detenga almeno il 20% dei diritti di voto ovvero eserciti un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative) o *joint venture* (definite come un accordo contrattuale con il quale due o più parti intraprendono un'attività economica sottoposta a controllo congiunto, ai sensi dello IAS 31).

La tabella seguente riepiloga, con riferimento alle società controllate, le informazioni al 31 dicembre 2011 relative a denominazione, sede legale, quota di capitale sociale detenuta direttamente e indirettamente dal Gruppo Brunello Cucinelli.

Al 31 dicembre 2011

SOCIETA' CONTROLLATE					
(consolidate con il metodo integrale, con esplicitazione della quota di patrimonio netto e di risultato di pertinenza dei terzi)					
Denominazione	Sede	Divisa	Capitale unità di valuta	Percentuale di controllo	
				Diretto	Indiretto
Brunello Cucinelli, USA, Inc.	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	1.500	100%	
Brunello Cucinelli Europe S.r.l. (già Brunello Cucinelli Retail S.r.l.)	Corciano (PG) - Italia	Euro	100.000	100%	
Marittima S.r.l.	Forlì (FC) – Italia	Euro	20.000		51,00%
Bruxelles Cashmere S.p.r.l.	Bruxelles – Belgio	Euro	20.000		51,00%
Blue Flannel SA	Bruxelles – Belgio	Euro	61.973		50,98%
Cashmer Paris S.a.r.l.	Parigi - Francia	Euro	200.000	2,00%	98,00%
Brunello Cucinelli GmbH	Monaco - Germania	Euro	200.000	2,00%	98,00%
Brumas Inc.	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	5.000		51,00%
Cucinelli Holding Co. LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	1.182.967		70,00%
Cucinelli Retail New York LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	(*)		70,00%
Cucinelli East Hampton LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	2.500		70,00%
Cucinelli Beverly Hills LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	5.000		70,00%
Cucinelli Retail Woodbury Commons LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	510		70,00%
Cucinelli Retail Madison LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	(*)		70,00%
Cucinelli Retail Bal Harbour LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	(*)		70,00%
Cucinelli Retail Las Vegas LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	(*)		70,00%
Cucinelli Retail South Coast Plaza LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	(*)		70,00%
Cucinelli Retail Orlando LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	(*)		70,00%
Cucinelli Retail Desert Hill LLC	Brewster (NY) - USA	Dollaro americano	(*)		70,00%
Cashmere Spagna S.L.	Madrid – Spagna	Euro	200.000	5,00%	95,00%
Cashmere Capri S.r.l.	Corciano (PG) – Italia	Euro	100.000	2,00%	98,00%
Cashmere Suisse SA	Lugano – Svizzera	Franco Svizzero	200.000	2,00%	98,00%
Max Vannucci S.r.l.	Perugia – Italia	Euro	118.000		51,00%

(*) Il Capitale Sociale è pari a zero, come consentito dalla normativa societaria americana.

Le principali variazioni intervenute nell'area di consolidamento nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sono di seguito riportate:

- la Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e Gunex S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Solomeo S.p.A. che, ad esito di tale operazione, ha assunto la denominazione di Brunello Cucinelli S.p.A.. La fusione, realizzata con atto di fusione del 13 giugno 2011, iscritto nel Registro delle Imprese di Perugia in data 14 giugno 2011, è stata effettuata senza aumento di capitale da parte di Solomeo S.p.A. e mediante l'annullamento delle azioni delle società incorporande. Per ulteriori dettagli in merito a questa operazione si rimanda al Paragrafo "Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni *under common control*" del presente documento;
- Brunello Cucinelli Retail S.r.l. ha costituito, congiuntamente alla Brunello Cucinelli S.p.A., le società Cashmere Spagna S.L., Cashmere Capri S.r.l. e Cashmere Suisse SA. Tali società sono titolari, rispettivamente, dei negozi monomarca di Palma de Mallorca e Ibiza, Capri, St. Moritz e Ginevra;

- Con atto notarile del 7 novembre 2011, Brunello Cucinelli Retail S.r.l. ha acquisito il 51% del capitale sociale di Max Vannucci S.r.l., società che svolge parte delle lavorazioni per conto del Gruppo Cucinelli in qualità di façonista. Per ulteriori dettagli in merito a questa operazione si rimanda al Paragrafo “Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni *under common control*” del presente documento.
- Con atto notarile del 7 dicembre 2011, Brunello Cucinelli Retail S.r.l., *sub-holding* a capo della struttura *retail* in Europa, ha modificato la propria denominazione sociale in Brunello Cucinelli Europe S.r.l.;
- Con atto del 8 dicembre 2011 Brunello Cucinelli USA Inc. (controllata integralmente dalla Brunello Cucinelli S.p.A.) ha incrementato la percentuale di controllo nel capitale sociale di Cucinelli Holding Co. LLC (società che detiene il controllo delle società commerciali che gestiscono i punti vendita negli Stati Uniti d’America), passando dal 51% al 70%. In forza dell’accordo di *partnership* stipulato con MC LUX LLC (società interamente controllata da IMC Group Inc., agente che opera in esclusiva per il Gruppo Brunello Cucinelli negli Stati Uniti d’America dal 1992) denominato *Operating Agreement of Cucinelli Holding Co. LLC*, avente ad oggetto la disciplina dei diritti e degli obblighi delle parti in qualità di soci di una *limited liability company* di diritto statunitense, la società MC LUX LLC, socio di minoranza della Cucinelli Holding Co. LLC, ha concesso alla Brunello Cucinelli USA Inc. una opzione di acquisto della propria quota di partecipazione, pari al 30%, esercitabile al verificarsi di alcune specifiche circostanze, tra cui: (i) insolvenza di MC LUX LLC; (ii) fallimento di MC LUX LLC o cessione dei beni della stessa ai creditori; (iii) liquidazione di MC LUX LLC; (iv) scioglimento di MC LUX LLC; (v) qualsiasi cambio di controllo di MC LUX LLC tale da determinare la perdita del controllo da parte del signor Massimo Ignazio Caronna.

Nei casi sopra descritti, previsti dall’*Operating Agreement*, la MC LUX LLC si obbliga a vendere agli altri soci la propria partecipazione per un ammontare calcolato sulla base del patrimonio netto della stessa Cucinelli Holding Co. LLC al momento del verificarsi di una delle sopra-menzionate circostanze.

Le società detenute da Cucinelli Holding Co. LLC sono soggette ad adempimenti semplificati in materia societaria e si avvalgono della facoltà prevista dalla normativa societaria americana di non pubblicare un proprio bilancio individuale, in quanto la controllante diretta Cucinelli Holding Co. LLC predispone il bilancio consolidato secondo i principi contabili americani (US GAAP).

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

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

Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico.

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

La conversione in Euro dei bilanci delle società estere oggetto di consolidamento viene effettuata secondo il metodo dei cambi correnti, che prevede l'utilizzo del cambio in vigore alla chiusura dell'esercizio per la conversione delle poste patrimoniali ed il cambio medio dell'anno per le voci del conto economico.

Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente in un'apposita riserva dello stesso. Al momento della dismissione di una società estera, le differenze di cambio cumulate a patrimonio netto sono rilevate a conto economico.

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

	Cambi medi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	Cambi di fine periodo al 31 dicembre 2011
Dollaro americano	1,392	1,294
Franco Svizzero	1,233	1,216

Principi Contabili adottati dal Gruppo Cucinelli

Note introduttive

Il bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli è stato predisposto in conformità agli IFRS in essere alla data di chiusura dell'esercizio, per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione delle azioni ordinarie della Brunello Cucinelli S.p.A. al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Nessuna deroga all'applicazione degli IFRS è stata applicata nella redazione del presente bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, ad eccezione della voce Fabbricati, in sede di prima applicazione degli IFRS, degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie destinate alla vendita che sono iscritte al valore equo.

Il bilancio consolidato è presentato in Euro e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro se non altrimenti indicato.

Valutazioni discrezionali e stime contabili significative

La preparazione del bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli richiede agli amministratori della Società di effettuare valutazioni discrezionali, stime ed ipotesi che influenzano i valori di ricavi, costi, attività e passività e l'indicazione di passività potenziali alla data di bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime. I principali processi di stima e valutazione discrezionale sono relativi alla rilevazione e valutazione delle voci di bilancio di seguito indicate.

Imposte differite attive

Le Imposte differite attive sono rilevate a fronte delle differenze temporanee deducibili fra i valori delle attività e delle passività espressi in bilancio rispetto al corrispondente valore fiscale e delle perdite fiscali riportabili, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili futuri fiscalmente imponibili, a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate che dipende dalla stima della probabile manifestazione temporale e dell'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili.

Passività per benefici ai dipendenti (Trattamento di fine rapporto – "TFR") e accantonamenti al fondo indennità suppletiva

La valutazione del Trattamento di Fine Rapporto e del fondo indennità suppletiva di clientela degli agenti per le società italiane del Gruppo è effettuata utilizzando valutazioni attuariali. La valutazione attuariale richiede l'elaborazione di ipotesi

circa i tassi di sconto, i futuri incrementi salariali (per il solo Trattamento di Fine Rapporto), i tassi di *turnover* e di mortalità. A causa della natura di lungo termine di questi piani, tali stime sono soggette ad un significativo grado di incertezza.

Per ulteriori dettagli si vedano le successive Note 12 e 13.

Aggregazioni aziendali ed avviamento

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le attività immateriali precedentemente non iscritte) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali) dell'azienda acquistata.

L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'acquisita. Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi di cassa del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- a) rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna; e
- b) non è più ampio dei segmenti identificati sulla base dello schema di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IFRS 8 Settori Operativi.

Quando l'avviamento costituisce parte di un'unità generatrice di flussi (cosiddetto gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento è rilevata a conto economico.

Nel bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 non è stato rilevato alcun avviamento.

Operazioni *Under common control*

Nel caso di operazioni di aggregazione che coinvolgono soggetti sottoposti a comune controllo, considerato che, alla luce degli statuti principi contabili, non risultano applicabili i contenuti dell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali" come da specifiche cause di esclusione contenute nel principio stesso, è stato identificato, quale criterio di rilevazione dell'operazione in parola, quello comunemente accettato in operazioni simili del "pooling of interest". In considerazione della finalità meramente riorganizzativa di tali operazioni e in applicazione della policy contabile di Gruppo in materia, esse sono state pertanto rilevate in continuità di valori contabili nei bilanci delle società coinvolte, senza la rilevazione di effetti economici.

Attività immateriali

Le Attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Le Attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali prodotte internamente non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute.

Le Attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata e sottoposte a test di recuperabilità (*impairment test*) ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore, seguendo le regole nel seguito descritte.

La vita utile residua viene riesaminata alla fine di ciascun esercizio o più frequentemente se necessario. Variazioni della vita utile attesa o delle modalità con cui i futuri benefici economici legati all'attività immateriale sono conseguiti dal Gruppo sono rilevate modificando il periodo e/o il metodo di ammortamento e trattate come modifiche delle stime contabili. Le quote d'ammortamento delle Attività immateriali con vita definita sono rilevate a conto economico nella categoria di costo coerente con la funzione dell'attività immateriale.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un bene immateriale sono misurati come la differenza fra il ricavo netto di vendita e il valore contabile del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

La stima della vita utile delle Attività immateriali a vita utile definita è la seguente:

	Anni
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18
Key money	In base alla durata del contratto di affitto
Software	2
Licenze	5

Key money

La voce, classificata all'interno delle Attività immateriali, accoglie gli importi pagati dal Gruppo per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ad immobili commerciali situati in luoghi di prestigio. Tali importi includono anche i costi diretti iniziali sostenuti per la negoziazione ed il perfezionamento dei contratti di locazione degli immobili. La capitalizzazione di tali costi avviene in virtù dei ricavi incrementali attesi derivanti dalla possibilità di operare in luoghi di prestigio.

- I *Key money* sono ammortizzati lungo la durata del contratto di locazione (per i negozi del Canale *retail*) o lungo la durata del contratto di affiliazione (per i negozi del Canale *wholesale* monomarca).

Concessioni, licenze e marchi

La voce, classificata all'interno delle Attività immateriali, accoglie i costi sostenuti per la registrazione dei marchi del Gruppo.

Immobili, impianti e macchinari

Gli Immobili, impianti e macchinari acquisiti separatamente sono rilevati al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. Tale costo include gli oneri per la sostituzione di parte di macchinari ed impianti nel momento in cui sono sostenuti, se conformi ai criteri di rilevazione.

Con riferimento ai fabbricati, il costo storico è rappresentato dal fair value determinato alla data di transizione agli IFRS (1 gennaio 2008), come consentito dall'IFRS 1, ed esposto al netto di ammortamenti e eventuali perdite di valore.

Gli Immobili, impianti e macchinari acquisiti attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevati al valore equo determinato alla data di acquisizione.

Le spese di manutenzione e riparazione, che non siano suscettibili di valorizzare e/o prolungare la vita residua dei beni, sono spese nell'esercizio in cui sono sostenute; in caso contrario vengono capitalizzate.

Gli Immobili, impianti e macchinari sono esposti al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore determinate secondo le modalità descritte nel seguito. L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, se necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

La stima della vita utile delle principali classi di attività materiali è la seguente:

	Anni
Fabbricati	33
(di cui Migliorie su beni di terzi)	In base alla durata del contratto di affitto
Impianti e macchinari	8
Attrezzature industriali e commerciali	4
Altri beni	4-8

Qualora componenti di Immobili, impianti e macchinari abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente. I terreni, sia liberi da costruzioni sia annessi a fabbricati, sono rilevati separatamente e non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

Il valore contabile degli Immobili, impianti e macchinari è sottoposto a verifica, per rilevarne eventuali perdite di valore, qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato, seguendo le regole nel seguito descritte.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri, attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Collezione storica

La Ex-Brunello Cucinelli S.p.A., Gunex S.p.A. e, attualmente la Società, mantengono per ogni collezione, un capo per ogni articolo considerato significativo e vendibile. Tali prodotti vengono utilizzati come fonte di ispirazione dall'ufficio stile nella fase di creazione delle nuove collezioni.

Tali beni sono classificati nella voce Immobili, impianti e macchinari, sono iscritti al costo storico di produzione e non vengono ammortizzati in quanto caratterizzati da vita utile indefinita.

Gli incrementi nel valore di tali beni sono contabilizzati nel conto economico nella voce Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni.

Perdita di valore delle attività (*impairment*)

Ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore di Attività immateriali e Immobili, impianti e macchinari. Nel caso in cui emergano tali indicatori, si procede con una verifica di riduzione di valore (*impairment test*).

Nel caso in cui il valore di carico (valore contabile) delle attività ecceda il valore recuperabile, esse sono svalutate fino a riflettere quest'ultimo. Il valore recuperabile è determinato quale il maggiore fra il valore equo di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, e viene determinato per singola attività, ad eccezione del caso in cui tale attività generi flussi finanziari che non siano ampiamente indipendenti da quelli generati da

altre attività o gruppi di attività, nel qual caso il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa cui l'attività appartiene.

Nel determinare il valore d'uso, il Gruppo sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri, utilizzando un tasso d'attualizzazione ante-imposte che riflette le valutazioni di mercato sul valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività.

Ai fini della stima del valore d'uso i flussi finanziari futuri sono ricavati dai piani aziendali approvati dal Consiglio di Amministrazione, i quali costituiscono la migliore stima effettuabile dal Gruppo sulle condizioni economiche previste nel periodo di piano. Le proiezioni del piano coprono normalmente un arco temporale di tre esercizi; il tasso di crescita a lungo termine utilizzato al fine della stima del valore terminale dell'attività o dell'unità è normalmente inferiore al tasso medio di crescita a lungo termine del settore, del paese o del mercato di riferimento. I flussi finanziari futuri sono stimati facendo riferimento alle condizioni correnti: le stime pertanto non considerano né i benefici derivanti da ristrutturazioni future per le quali la Società non è ancora impegnata né gli investimenti futuri di miglioramento o di ottimizzazione dell'attività o dell'unità.

Se il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile.

Le perdite di valore subite da attività in funzionamento sono rilevate a conto economico nelle categorie di costo coerenti con la funzione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore. Ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta, inoltre, l'eventuale esistenza di indicatori di una diminuzione delle perdite di valore in precedenza rilevate e, qualora tali indicatori esistano, effettua una nuova stima del valore recuperabile. Il valore di un'attività precedentemente svalutata, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dopo l'ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore contabile dell'attività viene portato al valore recuperabile, senza tuttavia che il valore così incrementato possa eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato, al netto dell'ammortamento, se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli anni precedenti. Ogni ripristino viene rilevato quale provento a conto economico; dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell'attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato, al netto di eventuali valori residui, in quote costanti lungo la restante vita utile. Le svalutazioni dell'avviamento non possono in ogni caso essere oggetto di ripristino di valore.

Attività finanziarie ed altre attività non correnti

Tali attività sono valutate secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di sconto effettivo al netto di ogni accantonamento per perdita di valore.

Il costo ammortizzato è calcolato prendendo in considerazione ogni sconto o premio di acquisto e include le commissioni che sono una parte integrante del tasso di interesse effettivo e dei costi di transazione.

I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando tassi di interesse in linea con i riferimenti di mercato.

Rimanenze

Le Rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo d'acquisto e/o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, e il valore netto di realizzo. Il costo d'acquisto è inclusivo degli oneri accessori di competenza riferiti agli acquisti del periodo; il costo di produzione comprende i costi di diretta imputazione e una quota dei costi indiretti, ragionevolmente imputabili ai prodotti. Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal prezzo di vendita stimato, dedotti i costi stimati di completamento e i costi stimati per realizzare la vendita.

Laddove necessario sono stanziati fondi svalutazione per materiali o prodotti, tenuto conto del loro atteso utilizzo e valore di realizzo.

Crediti commerciali, Altri crediti ed attività correnti

Le voci Crediti commerciali e Altri crediti ed attività correnti sono iscritte inizialmente al *fair value*, che, generalmente, corrisponde al valore nominale e, successivamente, valutati al costo ammortizzato e ridotti in caso di perdite di valore. Inoltre, sono adeguati al loro presumibile valore di realizzo, qualora inferiore, mediante l'iscrizione di un apposito fondo rettificativo.

I crediti in valuta diversa dalla moneta di conto sono iscritti al tasso di cambio del giorno dell'operazione e, successivamente, convertiti al cambio di fine anno. L'utile o la perdita derivante dalla conversione viene imputato a conto economico.

Nel caso in cui la scadenza di Crediti commerciali e di Altri crediti ed attività correnti non rientri nei normali termini commerciali e gli stessi non siano produttivi di interessi, viene applicato un processo di attualizzazione analitico fondato su assunzioni e stime.

Altre attività finanziarie (correnti e non correnti)

I componenti delle Altre attività finanziarie, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati secondo il costo ammortizzato.

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;

- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento del Gruppo corrisponde all'importo dell'attività trasferita che il Gruppo potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione put emessa su un'attività misurata al valore equo (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il valore equo dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le Disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine, in questo ultimo caso con scadenza originaria prevista non oltre i tre mesi. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritti in bilancio al valore nominale ed al cambio a pronti a fine esercizio, se in valuta.

Debiti finanziari

Tutti i finanziamenti sono rilevati inizialmente al valore equo del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Ogni utile o perdita è contabilizzata a conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Fondi rischi ed oneri

Gli accantonamenti a Fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo deve far fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un'uscita di risorse per far fronte a tale obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare.

Quando il Gruppo ritiene che un accantonamento a Fondi per rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, per esempio nel caso di rischi coperti da polizze assicurative, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se, e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, nel conto economico il costo dell'eventuale accantonamento è presentato al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo.

Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Passività per benefici ai dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi, ancorché non formalizzati, che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi "a benefici definiti" e programmi "a contributi definiti".

La legislazione italiana (articolo 2120 del codice civile) prevede che, alla data in cui ciascun dipendente risolve il contratto di lavoro con l'impresa, riceva un'indennità denominata TFR. Il calcolo di tale indennità si basa su alcune voci che formano la retribuzione annua del dipendente per ciascun anno di lavoro (opportunamente rivalutata) e sulla lunghezza del rapporto di lavoro. Secondo la normativa civilistica italiana, tale indennità viene riflessa in bilancio secondo una metodologia di calcolo basata sull'indennità maturata da ciascun dipendente alla data di bilancio, nell'ipotesi in cui tutti i dipendenti risolvano il contratto di lavoro a tale data.

L'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) dell'International Accounting Standards Board (IASB) ha affrontato l'argomento del TFR italiano ed ha concluso che, in applicazione dello IAS 19, esso deve essere calcolato secondo una metodologia, denominata Metodo della Proiezione Unitaria del Credito (il cosiddetto "PUCM"), secondo cui l'ammontare della passività per i benefici acquisiti deve riflettere la data di dimissioni attesa e deve essere attualizzata.

Le ipotesi attuariali ed i relativi effetti tengono in considerazione i cambiamenti normativi introdotti dal legislatore italiano, che hanno previsto l'opzione per il lavoratore dipendente di destinare il TFR maturato a partire dal 1° luglio 2007 all'INPS o a fondi di previdenza integrativa.

L'obbligazione netta del Gruppo derivante da piani a benefici definiti viene calcolata stimando l'importo del beneficio futuro che i dipendenti hanno maturato in cambio dell'attività prestata nell'esercizio corrente e nei precedenti esercizi; tale beneficio viene attualizzato per calcolare il valore attuale. Gli utili e le perdite attuariali riferite ai piani a benefici definiti, accumulati fino all'esercizio precedente e che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate, sono rilevati per intero a conto economico.

La valutazione attuariale della passività è stata affidata ad un attuario indipendente.

Il Gruppo non ha altri piani pensionistici a benefici definiti.

L'obbligazione del Gruppo derivante da piani a contributi definiti, è limitata al versamento di contributi allo Stato ovvero ad un patrimonio o ad un'entità giuridicamente distinta (cosiddetto fondo), ed è determinata sulla base dei contributi dovuti.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dallo IAS 39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico;
- Investimenti detenuti fino a scadenza;
- Finanziamenti e crediti;
- Attività finanziarie disponibili per la vendita.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico;
- Passività al costo ammortizzato.

I metodi di determinazione del *fair value* con riferimento a tali strumenti finanziari, con finalità contabili o informative, sono riepilogati di seguito con riferimento alle principali categorie di strumenti finanziari, cui sono stati applicati:

- strumenti derivati: sono stati adottati gli adeguati modelli di *pricing* basati sui valori di mercato dei tassi di interesse e dei rapporti di cambio;
- crediti e debiti e attività finanziarie non quotate: per gli strumenti finanziari con scadenza superiore ad 1 anno è stato applicato il metodo del *discounted cash*

flow, ossia l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi in considerazione delle correnti condizioni di tasso e merito creditizio;

- strumenti finanziari quotati: è utilizzato il valore di mercato alla data di riferimento.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati dal Gruppo Brunello Cucinelli solamente con l'intento di copertura dei rischi finanziari relativi alle variazioni dei tassi di cambio sulle transazioni commerciali in valuta e alle variazioni dei tassi di interesse sull'indebitamento bancario.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando:

- all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata; e
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'*hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

Fair value hedge – se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico, come pure l'utile o la perdita sulla posta coperta.

Cash flow hedge – se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati a una copertura, o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Il Gruppo si è avvalso della contabilizzazione secondo le regole del *cash flow hedge* per la stabilizzazione dei flussi finanziari legati ai finanziamenti passivi e, a partire dall'esercizio 2010, anche per la copertura di ricavi denominati in dollari. In conseguenza di ciò, la componente ritenuta efficace della variazione di fair value degli strumenti derivati negoziati a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera viene accantonata in un'apposita riserva nel Patrimonio Netto. Al momento della manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, gli importi accantonati a riserva vengono imputati a Conto Economico nei Ricavi. La componente inefficace di tale variazione di fair value, invece, viene imputata a Conto Economico tra i Proventi e Oneri Finanziari. Le variazioni di fair value successive alla manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, in accordo con le modalità adottate per la contabilizzazione delle poste coperte, sono imputate a Conto Economico tra i Proventi e Oneri Finanziari.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'*hedge accounting*, gli effetti derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono imputati direttamente a conto economico.

Ricavi e costi

I Ricavi e i costi sono esposti secondo il principio della competenza economica. I Ricavi e proventi, presentati al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, sono iscritti al *fair value* nella misura in cui è possibile determinare attendibilmente tale valore ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti.

Proventi ed oneri finanziari

I Proventi e gli Oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Imposte correnti

Le Imposte correnti riflettono una stima del carico fiscale, determinato applicando la normativa vigente nei Paesi nei quali il Gruppo Brunello Cucinelli esercita la sua attività. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Il debito per imposte correnti viene classificato nella situazione patrimoniale-finanziaria al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

Imposte differite

Le Imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili (Imposte differite attive) e tassabili (Imposte differite passive) risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le Imposte differite attive sono rilevate nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Il valore da riportare in bilancio delle Imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato.

Le Imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate.

Le Imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le Imposte differite attive e passive sono imputate direttamente a conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente tra le componenti di patrimonio netto; nel qual caso anche le relative imposte differite sono contabilizzate coerentemente senza imputazione al conto economico.

Le Imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

Le attività per Imposte differite attive e le passività per Imposte differite passive sono classificate tra le attività e passività non correnti.

Utile per azione

L'Utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

L'Utile per azione diluito coincide con l'Utile base, poiché non vi sono azioni o opzioni in circolazione diverse dalle azioni ordinarie.

Segmenti operativi

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

Cambiamenti di principi contabili, nuovi principi contabili, cambiamenti di stima e riclassifiche

Con effetto a partire dal 1 gennaio 2011, sono stati emessi i seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, che non disciplinano casistiche presenti o la cui adozione non ha comportato effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli:

- Modifiche allo IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – classificazione delle emissioni di diritti): tali modifiche sono relative all'emissione di diritti – quali ad es. opzioni e warrant – denominati in una valuta diversa dalla valuta funzionale del Gruppo Brunello Cucinelli. In precedenza, tali emissioni di diritti erano rilevate come passività finanziarie derivate. Ora, se sono soddisfatte certe condizioni, è possibile classificare tali emissioni di diritti come strumenti di patrimonio netto indipendentemente dalla valuta in cui è denominato il prezzo di esercizio. Non vi sono impatti sul bilancio consolidato a seguito dell'applicazione delle suddette modifiche.
- Modifiche all'IFRS 1 rivisto (Prima adozione degli IFRS – esenzioni limitate all'informativa comparativa prevista da IFRS 7 in caso di prima adozione): tale modifica esenta dal fornire, in sede di prima adozione degli IFRS, i dati comparativi delle *disclosure* aggiuntive richieste da IFRS 7 relative alla misurazione del *fair value* e al rischio di liquidità. Non vi sono impatti sul bilancio consolidato.
- IAS 24 rivisto (Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate): lo IAS 24 rivisto semplifica i requisiti di informativa riguardanti le parti correlate dove sono presenti enti pubblici e fornisce una nuova definizione di parti correlate, semplificata e coerente. Non vi sono impatti significativi sulle *disclosure* fornite dal gruppo a seguito dell'applicazione del suddetto principio.
- Modifiche all'IFRIC 14 (Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima): le modifiche all'IFRIC 14 disciplinano il caso raro in cui un'entità, soggetta a dei requisiti minimi di finanziamento relativi a piani a benefici definiti, effettui dei pagamenti anticipati per garantire tali limiti. I benefici derivanti dai pagamenti anticipati possono essere rilevati come attività. Tali modifiche non sono applicabili al gruppo.
- IFRIC 19 (Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale): tale interpretazione fornisce linee guida su come contabilizzare l'estinzione di una passività finanziaria mediante l'emissione di strumenti di capitale proprio (*debt for equity swap*), ossia quando un'entità rinegozia i termini di un debito con il proprio finanziatore il quale accetta di ricevere azioni dell'entità o altri strumenti di capitale proprio a estinzione, totale o parziale, del debito stesso. L'interpretazione chiarisce che:
 - le azioni emesse sono parte del corrispettivo pagato per estinguere la passività finanziaria;

- le azioni emesse sono valutate a *fair value*. Nel caso in cui il *fair value* non possa essere determinato in maniera attendibile, le azioni emesse devono essere valutate in modo da riflettere il *fair value* della passività che viene estinta;
- la differenza tra valore contabile della passività finanziaria oggetto di estinzione e la valutazione iniziale delle azioni emesse deve essere rilevata dall'entità nel conto economico dell'esercizio.

Non vi sono impatti sul bilancio consolidato a seguito dell'applicazione di tale interpretazione.

Di seguito sono elencati i nuovi principi contabili o le interpretazioni di principi contabili esistenti non applicabili al bilancio chiuso al 31 dicembre 2011. Recentemente lo IASB (*International Standard Accounting Board*) e l'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*) hanno pubblicato nuovi principi ed interpretazioni alcuni dei quali non sono ancora stati omologati dal legislatore comunitario o sono stati omologati, ma saranno applicabili a partire dagli esercizi successivi al 31 dicembre 2011:

- IFRS 9 (Strumenti finanziari – rilevazione e misurazione): l'IFRS 9 costituisce la prima delle tre fasi del progetto per la sostituzione dello IAS 39 Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione, avente come principale obiettivo quello di ridurre la complessità. Nella versione emessa dallo IASB nel novembre 2009, l'ambito di applicazione dell'IFRS 9 era stato ristretto alle sole attività finanziarie. Nell'ottobre 2010 lo IASB ha aggiunto all'IFRS 9 i requisiti per la classificazione e misurazione delle passività finanziarie, completando così la prima fase del progetto. La seconda fase del progetto, che ha come oggetto la svalutazione (*impairment*) degli strumenti finanziari, e la terza fase, che ha come oggetto l'*hedge accounting*, si sono tradotte nell'emissione di due Exposure Draft rispettivamente nei mesi di novembre 2009 e dicembre 2010. L'emissione dei rispettivi standard finali è prevista nel terzo trimestre del 2011. Le principali novità introdotte dall'IFRS 9 per quanto riguarda le attività finanziarie sono così sintetizzabili:
 - le attività finanziarie possono essere classificate in due sole categorie - al *fair value* oppure al costo ammortizzato. Sono quindi eliminate le categorie dei *loans and receivables*, delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie *held to maturity*. La classificazione all'interno delle due categorie avviene sulla base del modello di business dell'entità e delle caratteristiche dei flussi di cassa generati dalle attività stesse. Un'attività finanziaria è valutata al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono rispettati: il modello di business dell'entità prevede che l'attività finanziaria sia detenuta per incassare i relativi

cash flow (quindi, in sostanza, non per realizzare profitti di *trading*) e le caratteristiche dei flussi di cassa dell'attività corrispondono unicamente al pagamento di capitale e interessi. In caso contrario, l'attività finanziaria deve essere misurata al *fair value*;

- le regole per la contabilizzazione dei derivati incorporati sono state semplificate: non è più richiesta la contabilizzazione separata del derivato incorporato e dell'attività finanziaria che lo “ospita”;
- tutti gli strumenti rappresentativi di capitale – sia quotati che non quotati – devono essere valutati al *fair value*. Lo IAS 39 stabiliva invece che, qualora il *fair value* non fosse determinabile in modo attendibile, gli strumenti rappresentativi di capitale non quotati venissero valutati al costo;
- l'entità ha l'opzione di presentare nel patrimonio netto le variazioni di *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale che non sono detenuti per la negoziazione, per i quali invece tale opzione è vietata. Tale designazione è ammessa al momento della rilevazione iniziale, può essere adottata per singolo titolo ed è irrevocabile. Qualora ci si avvallesse di tale opzione, le variazioni di *fair value* di tali strumenti non possono mai essere riclassificate dal patrimonio netto al conto economico (né nel caso di impairment né nel caso di cessione). I dividendi invece continuano ad essere rilevati in conto economico;
- IFRS 9 non ammette riclassifiche tra le due categorie di attività finanziarie se non nei rari casi in cui vi sia una modifica nel modello di business dell'entità. In tal caso gli effetti della riclassifica si applicano prospetticamente;
- l'informativa richiesta nelle note è stata adeguata alla classificazione e alle regole di valutazione introdotte dall'IFRS 9.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, lo IASB ha sostanzialmente confermato le disposizioni dello IAS 39, ad eccezione dei requisiti relativi alla *fair value option*. In caso di adozione della *fair value option* per le passività finanziarie, la variazione di *fair value* attribuibile alla variazione del rischio di credito dell'emittente deve essere rilevata nel prospetto degli utili e perdite complessivi e non a conto economico.

Il processo di omologazione dell'IFRS 9, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, è stato per ora sospeso. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura del principio per quanto riguarda la classificazione e misurazione delle attività finanziarie; le modifiche relative alle passività finanziarie non sono applicabili al gruppo.

- Modifiche all'IFRS 7 (Strumenti Finanziari: informazioni integrative): tali modifiche hanno come obiettivo quello di migliorare l'informativa di bilancio per incrementare la trasparenza e la comparabilità con riferimento alle transazioni che hanno per oggetto il trasferimento di attività finanziarie (ad es. operazioni di securitisations), incluso i possibili effetti dei rischi che rimangono in capo all'entità che trasferisce l'attività. Tali modifiche, che sono entrate in vigore a partire dal 1° luglio 2011, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non si prevedono impatti sul bilancio consolidato.
- Modifiche allo IAS 12 (Imposte sul reddito – Imposte differite: recupero delle attività sottostanti): lo IAS 12 richiede di valutare le imposte differite relative ad un'attività o passività in funzione del fatto che il valore contabile dell'attività stessa sia recuperata mediante l'utilizzo o la vendita. Nel caso di investimenti immobiliari al fair value, potrebbe risultare difficile e soggettivo valutare se il recupero avverrà tramite l'utilizzo oppure la vendita. Tali modifiche forniscono una soluzione pratica al problema consentendo di assumere che il recupero degli investimenti immobiliari avverrà interamente mediante la vendita. Di conseguenza, il SIC 21 "Imposte sul reddito – recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili" non è più applicabile agli investimenti immobiliari valutati al fair value. Le linee guida del SIC 21 ancora applicabili vengono incorporate all'interno dello IAS 12 modificato e, pertanto, il SIC 21 sarà abrogato. Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2012, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al gruppo.
- Modifiche allo IAS 32 riguardo alla compensazione tra attività e passività finanziarie e, in correlazione ad esse, integrazione dell'IFRS 7 in merito all'informativa di bilancio: è stata specificata la previsione secondo la quale è possibile procedere a compensare attività e passività allorché si abbia un diritto – che può essere fatto valere in forza di legge – alla compensazione stessa. In altri termini, il "diritto" deve possedere le seguenti caratteristiche:
 - essere indipendente dagli eventi futuri; ed
 - essere immediatamente applicabile sia nel corso della normale operatività dell'azienda sia in caso di insolvenza.

Per quanto, invece, concerne le modifiche all'IFRS 7, sono integrati gli obblighi di informativa quantitativa in merito agli strumenti finanziari oggetto di compensazione (possibile o effettivamente realizzata nell'esercizio), tra cui gli ammontari "lordo" e "netto".

Le modifiche allo IAS 32 e all'IFRS 7, non applicabili al Gruppo, saranno applicabili rispettivamente a partire dal bilancio 2014 e dal bilancio 2013.

- Modifiche all'IFRS 1 (Prima adozione degli IFRS – Forte iperinflazione e rimozione delle date fisse in caso di prima adozione): le modifiche introdotte riguardano:

- linee guida per redigere il bilancio in base agli IFRS dopo un periodo in cui l'applicazione degli IFRS è stata sospesa a causa dell'iperinflazione;
- eliminazione delle date fisse in caso di prima adozione degli IFRS.

Le entità che adottano gli IFRS applicano i requisiti relativi all'eliminazione contabile di attività e passività finanziarie prospetticamente dalla data della transizione, ossia non sono più tenute a ricostruire le transazioni avvenute prima della data di transizione agli IFRS e che hanno portato all'eliminazione contabile di attività e passività finanziarie. Tali modifiche, che sono entrate in vigore a partire dal 1° luglio 2011, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al gruppo.

- IFRS 11 (*Joint Arrangements*): il nuovo standard, che sostituisce lo IAS 31 "Partecipazioni in *joint venture*", distingue due categorie di joint arrangements a cui sono associati trattamenti contabili differenti:
 - *joint operations*: sono definiti come accordi che danno alle parti dell'accordo, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, diritti sulle singole attività e obbligazioni per le singole passività relative all'accordo. In presenza di joint operations, è obbligatorio rilevare le attività e passività, i costi e ricavi dell'accordo di competenza in base ai principi contabili di riferimento;
 - *joint ventures*: si è in presenza di una joint venture quando le parti, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, non hanno diritti/obblighi su singole attività/passività relative all'accordo, ma solo sulle attività nette o sul risultato netto dell'iniziativa. In presenza di joint ventures è obbligatorio il consolidamento con il metodo del patrimonio netto, mentre il precedente IAS 31 prevedeva l'opzione tra consolidamento proporzionale e consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea e non si prevedono impatti sul bilancio consolidato.

- IFRS 12 (Informazioni integrative relative a interessenze in altre entità): IFRS 12 include, ampliandoli, tutti i requisiti in termini di informazioni integrative che devono essere forniti con riguardo a controllate, collegate, joint arrangements e altri investimenti partecipativi (c.d. structured entities). Molte delle *disclosure* richieste dall'IFRS 12 erano precedentemente incluse nello IAS 27 "Bilancio consolidato e separato", IAS 28 "Partecipazioni in società collegate" e IAS 31 "Partecipazioni in *joint venture*", mentre altre sono nuove. Tale

principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Si prevedono impatti in termini di disclosure sul bilancio consolidato derivanti dall'applicazione futura di tale principio.

- IFRS 13 (Determinazione del *fair value*): IFRS 13 include le linee guida per la determinazione del *fair value* e le *disclosure* da fornire. Il principio non estende l'utilizzo del *fair value*, ma fornisce criteri per la sua determinazione e applicazione laddove altri principi ne permettano oppure ne impongano l'utilizzo. Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea e non si prevedono impatti significativi sul bilancio consolidato di gruppo.
- Modifiche allo IAS 1 (Presentazione del Bilancio – presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto): le principali modifiche allo IAS 1 riguardano una nuova modalità di presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto all'interno del prospetto degli utili e delle perdite complessivi: le altre componenti rilevate a patrimonio netto dovranno essere raggruppate tra quelle che in futuro potranno essere riclassificate (*recycled*) a conto economico e quelle per le quali non è prevista tale possibilità. Esempi di voci oggetto di riclassifica a conto economico sono: differenze cambio da conversione, adeguamento al *fair value* di derivati in *cash flow hedge*, adeguamento al *fair value* di partecipazioni *available for sale*. Un esempio di voci non soggette a riclassifica a conto economico sono gli utili / perdite attuariali relativi a piani pensionistici a benefici definiti. Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° luglio 2012, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. La futura applicazione delle suddette modifiche non avrà impatti significativi sul bilancio consolidato.
- IAS 19 (Benefici ai dipendenti): la modifica dello IAS 19 è focalizzata sulle modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, degli altri benefici a lungo termine e dei benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro (*termination benefits*). Le principali modifiche rispetto all'attuale principio riguardano:
 - piani a benefici definiti: gli utili/perdite attuariali (ridenominati *remeasurements*) dovranno essere immediatamente e integralmente riconosciuti nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi. E' eliminata l'opzione che permetteva di non riconoscere gli utili/perdite attuariali se rientravano all'interno di un certo "corridoio" e di differirli se invece non rientravano al di fuori di tale "corridoio" (c.d. *corridor approach*);
 - altri benefici a lungo termine (es. premi di anzianità): gli utili/perdite attuariali (ridenominati *remeasurements*) dovranno essere riconosciuti nel patrimonio netto nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi. La

rilevazione immediata a conto economico non sarà più permessa;

- eliminazione del “rendimento atteso sulle attività a servizio del piano” e del “costo per interessi”, che saranno sostituiti da una nuova grandezza denominata “interesse netto”, calcolata applicando alla passività netta (ossia la passività lorda al netto delle attività a servizio del piano) il tasso di sconto oggi utilizzato solo per la passività lorda;
- richiesta di ulteriori informazioni integrative da includere nelle note al bilancio per meglio evidenziare i rischi derivanti dai piani a benefici definiti;
- *termination benefits*: in base al nuovo standard il fattore che determina la tempistica per il riconoscimento in bilancio è il fatto che l’offerta del beneficio non possa essere ritirata dall’entità, ossia sia irrevocabile. A tal fine, i *termination benefits* possono essere sostanzialmente di due tipi:
 - o benefici collegati ad un più ampio piano di ristrutturazione, in cui l’entità non può ritirare l’offerta e il dipendente non ha alcuna alternativa alla sua accettazione: in tal caso l’offerta si considera irrevocabile nel momento in cui il piano di lay off viene comunicato agli interessati;
 - o benefici individuali che l’azienda può in teoria ritirare a sua discrezione fino all’accettazione del dipendente: in tal caso l’offerta diventa irrevocabile quando il dipendente l’accetta.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall’Unione Europea. Per quanto riguarda i prevedibili impatti sul bilancio consolidato, si sottolinea che l’eliminazione del *corridor approach* non comporterà impatti in quanto già oggi il Gruppo non si avvale di tale opzione. Gli altri impatti sono in corso di analisi.

- IFRS 10 (Bilancio consolidato): il nuovo standard sostituisce lo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC 12 “Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)”. Lo IAS 27 – ridenominato “Bilancio Separato” – contiene solamente i principi e le linee guida per la preparazione del bilancio separato. Nel nuovo IFRS 10 viene definito un unico modello di controllo che si applica a tutte le partecipate e che rappresenta il fattore determinante per stabilire se una partecipata debba essere consolidata. I trattamenti contabili e le procedure di consolidamento sono invece invariati rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 27. Il nuovo modello di controllo introduce un

maggior grado di soggettività e richiederà al management un elevato grado di giudizio per stabilire se un'entità sia controllata e debba quindi essere consolidata. Nel nuovo principio, inoltre, viene esplicitamente prevista la possibilità di controllare un'entità anche in assenza della maggioranza dei voti (controllo *de facto*), concetto che non era presente in modo esplicito nello IAS 27. Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Ad oggi gli impatti sull'area di consolidamento derivanti dall'introduzione del nuovo standard nell'esercizio di prima applicazione sono in corso di analisi.

Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni “under common control”

Esercizio 2011

In data 8 marzo 2011, Fundita S.r.l., (titolare del 50% del capitale sociale di Gunex S.p.A.), e Fedone S.r.l., controllante del Gruppo Brunello Cucinelli, hanno stipulato un accordo di compravendita in forza del quale Fundita S.r.l. ha ceduto a Fedone S.r.l. la propria partecipazione del 50% in Gunex S.p.A. per un corrispettivo di Euro 13.500 migliaia. Al 31 dicembre 2011 Fedone S.r.l. ha corrisposto il corrispettivo, così come pattuito dal contratto. In seguito a tale operazione, il capitale sociale di Gunex S.p.A. era detenuto per il 50% dalla Brunello Cucinelli S.p.A. (Ex Solomeo S.p.A.) e per il restante 50% da Fedone S.r.l..

Successivamente, la Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e Gunex S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Solomeo S.p.A., che, ad esito di tale operazione, ha assunto la denominazione di Brunello Cucinelli S.p.A.. La fusione, realizzata con atto del 13 giugno 2011, iscritto nel Registro delle Imprese di Perugia in data 14 giugno 2011, è stata effettuata senza aumento di capitale da parte di Solomeo S.p.A. e mediante l'annullamento delle azioni delle società incorporande.

Nel bilancio consolidato della società al 31 dicembre 2011, per effetto della fusione si è realizzato l'acquisizione dell'interessenza minoritaria della controllata Gunex, precedentemente posseduta al 50%, pari ad Euro 3.956 migliaia. In base a quanto previsto dai principi contabili di riferimento, tale acquisizione è stata rilevata contabilmente mediante cancellazione della quota di patrimonio di terzi precedentemente iscritta e incremento per pari ammontare del patrimonio di gruppo.

In data 13 giugno 2011, nell'ambito del processo di riorganizzazione del Gruppo, il complesso immobiliare denominato Foro delle Arti, fino ad allora in capo alla Ex-Brunello Cucinelli S.p.A., è stato scisso a favore di Parmenide S.r.l., società controllata integralmente da Fedone S.r.l.. L'operazione di scissione ha avuto luogo immediatamente dopo la fusione nella Società della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e di Gunex S.p.A.. Parmenide S.r.l. non fa quindi parte del Gruppo. Unitamente al

Foro delle Arti, sono stati assegnati a Parmenide S.r.l. gli immobili del borgo di Solomeo, nei quali viene svolta l'attività del Gruppo, e l'Accademia neoumanistica. Contestualmente alla scissione degli immobili del borgo di Solomeo Parmenide S.r.l. si è accollata la relativa parte del finanziamento in *pool*, nonché l'ammontare residuo del mutuo fondiario con Banca delle Marche. Il Gruppo Brunello Cucinelli continuerà a svolgere la propria attività negli immobili del borgo di Solomeo in qualità di locatario dei medesimi immobili il valore netto contabile dei beni scissi ammonta ad Euro 9.079 migliaia.

La scissione del comparto immobiliare è riflessa contabilmente nella situazione-patrimoniale finanziaria consolidata al 31 dicembre 2011. Per quanto concerne gli effetti dell'operazione sui risultati economici del Gruppo, si evidenzia che gli oneri di locazione che sono stati sostenuti per l'utilizzo degli immobili del borgo di Solomeo corrispondono sostanzialmente agli ammortamenti dei medesimi rilevati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2010: i risultati economici per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 non sono stati quindi significativamente influenzati dall'operazione descritta. In conseguenza di quanto descritto, non è stata ravvisata l'esigenza di predisporre una situazione patrimoniale finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2011 (essendo la scissione già riflessa nel bilancio storico alla stessa data) né un conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (essendo l'operazione non significativa sui risultati economici del Gruppo).

In data 30 agosto 2011 Fedone S.r.l., Fundita S.r.l. e Giovanna Manfredi (che controlla interamente Fundita S.r.l.), consigliere e dirigente della Brunello Cucinelli S.p.A., hanno stipulato un accordo in forza del quale Fedone S.r.l. ha ceduto a Fundita S.r.l. il 5,1% del capitale sociale della Società, per un corrispettivo pari a Euro 13.500 migliaia.

Nella medesima data, Fedone S.r.l. ha stipulato con V.F. S.r.l. e con Enrico Vitali (che controlla V.F. S.r.l.), consigliere e dirigente dell'Emittente, un accordo in forza del quale Fedone S.r.l. cede a V.F. S.r.l. l'1,13% del capitale sociale della Società, per un corrispettivo pari a Euro 3.000 migliaia.

Sempre in data 30 agosto 2011, Fedone S.r.l. ha stipulato con Progetto Novantuno S.r.l. e con Moreno Ciarapica (che controlla Progetto Novantuno S.r.l.), consigliere e dirigente della Società, un accordo in forza del quale Fedone S.r.l. ha ceduto a Progetto Novantuno S.r.l. lo 0,19% del capitale sociale di Brunello Cucinelli S.p.A., per un corrispettivo di Euro 500 migliaia.

Con atto del 8 dicembre 2011 Brunello Cucinelli USA Inc. (controllata integralmente dalla Brunello Cucinelli S.p.A.) ha incrementato la percentuale di controllo nel capitale sociale di Cucinelli Holding Co. LLC (società che detiene il controllo delle società commerciali che gestiscono i punti vendita negli Stati Uniti d'America), passando dal 51% al 70%. Tale operazione riguardando società già sottoposte a comune controllo, è stata contabilizzata come operazioni c.d. "under common control".

Nel corso del 2011 la Brunello Cucinelli S.p.A. ha acquisito il 51% della parte correlata Max Vannucci S.r.l., società che svolge attività di produzione di capi di maglieria per conto del Gruppo. Il prezzo dell'acquisizione pari ad Euro 326 migliaia è stato corrisposto al momento dell'acquisto della partecipazione.

Effetti contabili dell'acquisizione

Il valore alla data di acquisizione delle attività e passività della società acquisita, e la liquidità netta utilizzata nell'acquisizione sono rappresentati nel prospetto che segue:

	Valore riconosciuto	Valore contabile
Attività		
Immobili, impianti e macchinari	775	715
Altre attività immateriali	33	33
Crediti commerciali e acconti a fornitori	526	526
Altri crediti correnti	46	46
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18	18
Totale Attività	1.398	1.338
Passività		
Patrimonio netto di pertinenza dei soci di minoranza	314	293
Fondo trattamento di fine rapporto quiescenza	273	273
Passività per imposte differite	63	44
Finanziamenti a breve termine	51	51
Debiti commerciali e acconti da clienti	183	183
Debiti per imposte correnti	45	45
Altri debiti correnti	143	143
Totale passività	1.072	1.032

Valore equo delle attività nette	326	306
Avviamento scaturente dall'aggregazione	0	
Costo totale dell'aggregazione	326	
Costo totale dell'aggregazione:		
Pagamenti al cedente	326	
Oneri accessori d'acquisto	0	
Costo totale dell'aggregazione	326	
Liquidità netta utilizzata nell'acquisizione:		
Disponibilità liquide, mezzi equivalenti dell'acquisita	18	
Oneri accessori all'acquisto	0	
Pagamenti al cedente	(326)	
Liquidità netta utilizzata nell'acquisizione	(308)	

Commento alle principali voci del prospetto della situazione patrimoniale consolidata

Nota 1. Attività immateriali

Il dettaglio di costo storico, fondo ammortamento e valore netto contabile della voce Attività immateriali al 31 dicembre 2011, comparato con gli stessi valori al 31 dicembre 2010, è di seguito evidenziato:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre					
	2011			2010		
	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto	Costo storico	Amm.ti cumulati	Valore netto
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.945	(1.184)	761	1.204	(850)	354
<i>Key money</i>	13.987	(3.140)	10.847	11.442	(2.751)	8.691
Altre immobilizzazioni immateriali	394	(195)	199	190	(140)	50
Totale Attività immateriali	16.326	(4.519)	11.807	12.836	(3.741)	9.095

La voce è principalmente costituita dai *Key money* corrisposti per il subentro in posizioni contrattuali relative ad immobili commerciali situati in luoghi di prestigio (Euro 10.847 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e Euro 8.691 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010).

La movimentazione del valore netto contabile della voce Attività immateriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è di seguito evidenziata:

(In migliaia di Euro)	01/01/2011	Incrementi per acquisti	Decrementi netti	Differenze di traduzione	Attività destinate alla vendita	Var. area conso.	Amm.ti	31/12/2011
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	354	740		-	-		(333)	761
<i>Key money</i>	8.691	6.668		39	(3.053)		(1.498)	10.847
Altre immobilizzazioni immateriali	50	170		-		33	(54)	199
Totale Attività immateriali	9.095	7.578		39	(3.053)	33	(1.885)	11.807

La voce Attività immateriali al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 11.807 migliaia e gli incrementi dell'esercizio sono principalmente costituiti dai *Key Money* pagati dal Gruppo Brunello Cucinelli (Euro 6.668 migliaia).

I movimenti registrati nella voce Attività destinate alla vendita, pari ad Euro 3.053 migliaia, si riferiscono al valore netto del *Key Money* relativo al negozio sito in Milano Via Spiga n.15, il cui contratto di affitto è stato ceduto a controparte nel mese di gennaio 2012.

Nel corso dell'esercizio 2011 non sono emerse indicazioni di una possibile perdita di valore con riferimento alle Attività immateriali.

La movimentazione del valore netto contabile della voce Attività immateriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è di seguito evidenziata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	01/01/2010	Incrementi per acquisti	Decrementi netti	Differenze di traduzione	Amm.ti	31/12/2010
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	256	305	-	-	(207)	354
<i>Key money</i>	7.947	1.740	-	-	(996)	8.691
Altre immobilizzazioni immateriali	30	32	-	-	(12)	50
Totale Attività immateriali	8.233	2.077	-	-	(1.215)	9.095

La voce Attività immateriali al 31 dicembre 2010 ammonta ad Euro 9.095 migliaia e gli incrementi dell'esercizio sono principalmente costituiti dai *Key Money* pagati dal Gruppo Brunello Cucinelli (Euro 1.740 migliaia).

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono emerse indicazioni di una possibile perdita di valore con riferimento alle Attività immateriali.

Nota 2. Immobili, impianti e macchinari

Il dettaglio di costo storico, fondo ammortamento e valore netto contabile della voce Immobili, impianti e macchinari al 31 dicembre 2011, comparato con gli stessi valori al 31 dicembre 2010, è di seguito evidenziato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre					
	2011			2010		
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto
Terreni	2.237	-	2.237	2.792	-	2.792
Fabbricati	25.424	(6.005)	19.419	31.753	(4.617)	27.136
Impianti e macchinari	5.269	(3.697)	1.572	2.871	(1.804)	1.067
Attrezzature industriali e commerciali	781	(481)	300	828	(588)	240
Collezione storica	1.222	-	1.222	1.041	-	1.041
Altri beni	6.276	(3.531)	2.745	5.390	(3.412)	1.978
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.073	-	1.073	283	-	283
Totale Immobili, impianti e macchinari	42.282	(13.714)	28.568	44.958	(10.421)	34.537

La movimentazione del valore netto contabile della voce Immobili, impianti e macchinari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è di seguito evidenziata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	01/01/2011	Incrementi per acquisti	Riclass. imm. in corso	Decrementi netti	Differenze di trad.	Var. area conso.	Scissione	Amm.ti	31/12/2011
Terreni	2.792	-	-	(69)	-	-	(486)	-	2.237
Fabbricati	27.136	6.732	-	(134)	150	-	(12.264)	(2.201)	19.419
Impianti e macchinari	1.067	437	-	1	6	708	(176)	(471)	1.572
Attrezzature industriali e commerciali	240	230	(73)	(20)	-	16	(4)	(89)	300
Collezione storica	1.041	181	-	-	-	-	-	-	1.222
Altri beni	1.978	1.662	73	(247)	13	51	(178)	(607)	2.745
Immobilizzazioni in corso e acconti	283	790	-	-	-	-	-	-	1.073
Totale Immobili, impianti e macchinari	34.537	10.032	-	(469)	169	775	(13.108)	(3.368)	28.568

Nel 2011 il Gruppo Brunello Cucinelli ha effettuato investimenti in Immobili, impianti e macchinari per circa Euro 10.032 migliaia, composti principalmente come segue:

- investimenti nella voce Fabbricati (Euro 6.732 migliaia) principalmente riconducibili alle aperture di nuovi negozi a gestione diretta ed in *franchising* (concentrati soprattutto nell'area Europa, nonché nell'area USA) ed alle migliorie apportate sui medesimi;
- investimenti in Altri beni (Euro 1.662 migliaia) principalmente relativi all'acquisto di macchine elettroniche e d'ufficio ed automezzi;
- investimenti in Immobilizzazioni in corso (Euro 790 migliaia) relativi alla realizzazione di un nuovo stabilimento produttivo sito in Solomeo.

Non sono emerse nel corso dell'esercizio 2011 indicazioni di una possibile perdita di valore con riferimento agli Immobili, impianti e macchinari.

La movimentazione del valore netto contabile della voce Immobili, impianti e macchinari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è di seguito evidenziata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	01/01/2010	Incrementi per acquisti	Riclass. imm. in corso	Decrementi netti	Differenze di traduzioni	Amm.ti	31/12/2010
Terreni	2.432	360	-	-	-	-	2.792
Fabbricati	25.670	3.096	-	(21)	125	(1.734)	27.136
Impianti e macchinari	1.161	151	-	(2)	4	(247)	1.067
Attrezzature industriali e commerciali	243	94	-	-	-	(97)	240

Collezione storica	850	191	-	-	-	-	1.041
Altri beni	1.746	920	-	(145)	4	(547)	1.978
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	283	-	-	-	-	283
Totale Immobili, impianti e macchinari	32.102	5.095	-	(168)	133	(2.625)	34.537

Nel 2010 il Gruppo Brunello Cucinelli ha effettuato investimenti in Immobili, impianti e macchinari per circa Euro 5.095 migliaia, composti principalmente come segue:

- investimenti in Fabbricati (Euro 3.096 migliaia) principalmente riconducibili alle aperture di nuovi negozi a gestione diretta (nell'area USA e Nord America e nell'area Europa) ed alle migliorie apportate agli immobili di proprietà del Gruppo (stabilimenti siti in Solomeo);
- investimenti in Altri beni (Euro 920 migliaia) principalmente relativi all'acquisto di macchine elettroniche e d'ufficio ed automezzi;
- investimenti in Immobilizzazioni in corso (Euro 283 migliaia) relativi ai costi sostenuti per le attività preliminari effettuate sul terreno che accoglierà il nuovo stabilimento produttivo sito in Solomeo.

Non sono emerse nel corso dell'esercizio 2010 indicazioni di una possibile perdita di valore con riferimento agli Immobili, impianti e macchinari.

Nota 3. Altre attività finanziarie non correnti

La composizione della voce Altre attività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010
Depositi cauzionali	1.783	1.113
Totale Altre attività finanziarie non correnti	1.783	1.113

La voce Altre attività finanziarie non correnti include i depositi cauzionali, relativi principalmente alle somme versate dal Gruppo Brunello Cucinelli contestualmente alla stipula dei contratti di affitto dei negozi monomarca. L'incremento registrato nel corso dell'esercizio (Euro 670 migliaia) è dovuto all'apertura di nuovi negozi.

Nota 4. Rimanenze

La composizione della voce Rimanenze al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre	
	2011	2010
Materie prime, sussidiarie e di consumo	16.036	12.601
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	5.540	4.827
Prodotti finiti e merci	43.132	30.558
Acconti a fornitori	-	285
Totale Rimanenze	64.708	48.271

La Società non iscrive alcun fondo di obsolescenza di magazzino, in relazione alle politiche di gestione delle scorte, che prevedono un efficiente processo di vendita delle giacenze residue per ogni stagione.

Gli Acconti a fornitori si riferiscono ad anticipi pagati ai fornitori per l'acquisto di materie prime (*cashmere*), in relazione ai fabbisogni richiesti dai piani di produzione.

Nota 5. Crediti commerciali

Al 31 dicembre 2011 i Crediti commerciali ammontano ad Euro 48.832 migliaia contro Euro 47.624 migliaia del 31 dicembre 2010.

Tutti i crediti commerciali sono a breve termine, per cui il valore contabile è assimilabile al *fair value* alla data.

Per i termini e le condizioni relative ai crediti verso parti correlate si rimanda alla Nota 34 "Altre informazioni – Rapporti con parti correlate".

I crediti commerciali rappresentano il credito per le forniture di beni e servizi; sono tutti con scadenza entro l'esercizio successivo, sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza contrattuale dai 30 ai 60 giorni, fino a 90-120 in alcuni paesi dell'area Europa quali Italia, Francia e Spagna.

L'adeguamento dei crediti verso clienti esteri al cambio di fine anno ha comportato la rilevazione di un utile su cambi non realizzato pari ad Euro 690 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e la rilevazione di una perdita su cambi non realizzata pari a Euro 22 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

L'ammontare delle svalutazioni sui crediti iscritti in bilancio rappresenta la ragionevole stima della perdita durevole di valore individuata a fronte dello specifico rischio d'inesigibilità identificato nei crediti iscritti in bilancio.

Si riporta di seguito la movimentazione delle svalutazioni effettuate sui crediti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 comparata con la movimentazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Valore al 1 gennaio	522	455
Accantonamenti	936	259
Utilizzi	(522)	(192)
Valore al 31 dicembre	936	522

Gli accantonamenti ed utilizzi di periodo al fondo svalutazione crediti sono inclusi nella voce Rettifiche di valore di attività ed altri accantonamenti del conto economico.

Nota 6. Crediti tributari

La composizione della voce Crediti tributari al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010
Erario c/crediti IRES	97	12
Erario c/crediti IRAP	50	6
Altri crediti tributari	1.505	537
Totale Crediti tributari	1.652	555

La voce Crediti tributari, sia al 31 dicembre 2011 sia al 31 dicembre 2010, fa riferimento principalmente agli acconti versati da BC USA Inc. ai diversi stati federali americani in considerazione della dislocazione territoriale dell'attività.

Nota 7. Altri crediti ed attività correnti

La composizione della voce Altri crediti e attività correnti al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010
Crediti verso l'Erario per IVA	6.102	3.938
Crediti verso altri	928	1.115
Costi di quotazione sospesi	3.329	-
Ratei e risconti attivi	1.420	941
Acconti a fornitori	218	532
Crediti verso Erario estero	89	378
Crediti verso agenti	506	224
Totale Altri crediti ed attività correnti	12.592	7.128

I Crediti verso l'Erario per IVA ammontano al 31 dicembre 2011 ad Euro 6.102 migliaia, contro Euro 3.938 migliaia del 31 dicembre 2010.

Il Gruppo Brunello Cucinelli si avvale della facoltà concessa dal vigente DPR 26 ottobre 1972 n. 633 di essere qualificato come esportatore abituale. Lo *status* di esportatore abituale consente al Gruppo di acquistare o di importare beni e servizi senza pagamento dell'IVA fino ad una determinata soglia, denominata "*plafond*", determinato nel limite dell'ammontare delle operazioni intrattenute con l'estero e registrate nell'anno solare precedente. Il Gruppo è solito oltrepassare il *plafond* annuale, per via della costante crescita del proprio giro d'affari; di conseguenza, gli acquisti effettuati nell'ultimo trimestre dell'esercizio per la realizzazione della collezione primavera/estate tendono ad essere assoggettati ad IVA, il che determina l'insorgere della posizione creditoria IVA al termine dell'esercizio. Lo smobilizzo di tale posizione creditoria avviene nei primi mesi dell'esercizio successivo, grazie alla fatturazione della collezione primavera/estate e alla contestuale ricostituzione del *plafond* IVA annuale.

La voce Crediti verso altri include principalmente crediti per acconti pagati. In particolare, al 31 dicembre 2010 la voce accoglieva, per un valore pari a Euro 760 migliaia, la caparra confirmatoria versata all'atto della sottoscrizione del preliminare di compravendita di un immobile sito nel borgo di Solomeo. Nel corso del mese di gennaio 2011, coerentemente con il progetto di scissione immobiliare, l'acquisto di tale immobile è stato concluso da Fedone S.r.l., che ha provveduto a rimborsare la caparra precedentemente versata dalla controllata Ex-Brunello Cucinelli S.p.A..

La voce Costi di quotazione sospesi al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 3.329 migliaia e si riferisce, ai costi sostenuti nel corso dell'esercizio 2011 a fronte del progetto di quotazione in essere.

I Ratei e risconti attivi includono principalmente i pagamenti anticipati per la realizzazione dei cataloghi relativi alla collezione primavera/estate, che saranno consegnati nei primi mesi dell'esercizio successivo, e per i canoni di locazione operativa.

La voce Acconti a fornitori si riferisce principalmente agli importi corrisposti in anticipo ai *façonisti*, impiegati nelle lavorazioni esterne dei prodotti del Gruppo Brunello Cucinelli.

Nota 8. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La composizione della voce Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010 è di seguito riportata:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre	
	2011	2010
Depositi bancari e postali	7.915	6.651

Denaro e altri valori in cassa	94	148
Assegni	674	161
Totale Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.683	6.960

I valori esposti possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

Il Gruppo Brunello Cucinelli ritiene che il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sia limitato perché trattasi principalmente di depositi frazionati su istituzioni bancarie nazionali ed internazionali.

Nota 9. Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo Brunello Cucinelli ha sottoscritto alcuni strumenti finanziari derivati allo scopo di realizzare operazioni di copertura del rischio di tasso di interesse del proprio indebitamento bancario e del rischio di tasso di cambio sulle vendite effettuate in valuta diversa dall'Euro.

La Società conclude contratti di finanza derivata esclusivamente per finalità di copertura, dal momento che la politica di gestione finanziaria del Gruppo non prevede la negoziazione di strumenti finanziari per finalità speculative. Gli strumenti finanziari derivati che rispettano i requisiti previsti dai principi contabili internazionali sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*. Con riferimento agli strumenti finanziari derivati per cui non sono rispettate le condizioni previste dai principi contabili internazionali, le movimentazioni nel valore equo degli strumenti finanziari vengono imputate a conto economico nell'esercizio di riferimento.

I derivati di tasso e cambio utilizzati, sono strumenti Over The Counter (OTC), ovvero negoziati bilateralmente con controparti di mercato e la determinazione del relativo valore corrente si basa su tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri di input (quali le curve di tasso, cambi ecc.) osservabili sul mercato (livello 2 della gerarchia del fair value prevista dal principio IFRS 7).

Il dettaglio della composizione delle Attività per strumenti finanziari derivati correnti e delle Passività per strumenti finanziari derivati correnti al 31 dicembre 2011, comparato con il dettaglio al 31 dicembre 2010, è di seguito riportato.

	Attività per strumenti derivati correnti al 31 dicembre		Passività per strumenti derivati correnti al 31 dicembre	
	2011	2010	2011	2010
<i>(In migliaia di Euro)</i>				
Strumenti derivati a copertura del rischio di cambi	-	661	(2.386)	(179)
Strumenti derivati su rischi di interesse contabilizzati in hedge accounting	-	2	(485)	(354)
Strumenti derivati su rischi di interesse contabilizzati non in hedge accounting	-	-	(42)	(80)

Totale Strumenti derivati a copertura del rischio di interesse	-	2	(527)	(434)
Totale	-	663	(2,913)	(613)

Le caratteristiche contrattuali ed il relativo valore equo alla data del 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 degli strumenti finanziari derivati a copertura del rischio di tasso di interesse sono di seguito riportate:

Strumenti derivati su rischi di interesse contabilizzati in hedge accounting

Controparte	Tipologia	Tasso debitore (fisso)	Tasso Creditore (variabile)	Data inizio	Data scadenza	Capitale Noz.le (Euro/000)	Fair Value al 31 dicembre	
							2011	2010
MPS	IRS	2,60%	Euribor6M	31/12/2009	31/12/2013	1.125	(14)	(23)
MPS	IRS	3,02%	Euribor6M	31/12/2009	31/12/2015	1.375	(42)	(37)
BNL	IRS	3,26%	Euribor6M	12/01/2010	31/12/2018	4.675	(184)	(139)
Intesa SanPaolo	Fix Payer Swap	3,26%	Euribor6M	12/01/2010	31/12/2018	4.675	(184)	(139)
Cassa di Risp. Lucca e Livorno	IRS	1,88%	Euribor6M	31/07/2010	31/07/2014	2.500	(25)	(11)
Unicredit (ex Banca dell'Umbria)	IRS	4,60%	Euribor3M	30/11/2001	30/11/2010	717	-	-
Unicredit (ex Banca dell'Umbria)	IRS	4,60%	Euribor3M	30/11/2001	30/11/2010	957	-	-
Unicredit	IRS	4,60%	Euribor3M	31/01/2002	30/07/2010	908	-	-
Unicredit	IRS	4,60%	Euribor3M	31/01/2002	30/07/2010	454	-	-
UBI Banca	IRS	1,89%	Euribor3M	21/05/2010	11/05/2015	1.000	(9)	(5)
Cassa di Risp. Di Parma e Piacenza	IRS	1,70%	Euribor3M	19/08/2010	19/08/2015	2.000	(17)	1
Deutsche Bank	IRS	1,91%	Euribor6M+Spread 3%	01/12/2010	31/12/2014	1.000	(10)	-
Attività per strumenti derivati correnti							-	1
Passività per strumenti derivati correnti							(485)	(354)

Strumenti derivati su rischi di interesse contabilizzati non in hedge accounting

Controparte	Tipologia	Tasso debitore (fisso)	Tasso Creditore (variabile)	Data inizio	Data scadenza	Capitale Noz.le (Euro/000)	Fair Value al 31 dicembre	
							2011	2010
BNL	IRS	Euribor5M con Cap 3,5% + spread 0,5%	Euribor6M	12/01/2010	31/12/2014	3.825	(21)	(36)
Intesa SanPaolo	Acq. Cap	Euribor6M + spread 0,5%, max 4%	Euribor6M	12/01/2010	31/12/2014	3.825	(21)	(36)
Deutsche Bank	IRS	1,91%	Euribor6M + spread 3%	1/12/2010	31/12/2014	1.000	-	(8)

Attività per strumenti derivati correnti	-	-
Passività per strumenti derivati correnti	(42)	(80)

Le caratteristiche contrattuali ed il relativo valore equo alla data del 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 degli strumenti finanziari derivati a copertura del rischio di cambio sono le seguenti:

	<i>Fair value negativo</i> Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		<i>Fair value positivo</i> Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010	2011	2010
<i>(In migliaia di Euro)</i>				
Dollaro americano	(2.386)	(179)	-	661
Totale	(2.386)	(179)	-	661

Nota 10. Attività possedute per la vendita

Nel corso del mese di novembre 2011 la Società ha ricevuto da una società terza una proposta di subentro nel contratto di affitto del negozio monomarca sito a Milano in via della Spiga n. 15. La proposta prevede che la controparte possa subentrare nel contratto di affitto al verificarsi di una serie di condizioni che risultano al di fuori del controllo della Società stessa. Tra queste, l'accettazione da parte del proprietario dell'immobile di sottoscrivere un nuovo contratto di locazione con la società proponente è intervenuta in data 13 gennaio 2012 all'atto della stipula del contratto. La Società ha continuato ad esercitare l'attività di vendita al dettaglio presso il negozio sito in Via della Spiga n.15 sino alla data del 7 gennaio 2012.

Alla data del 31 dicembre 2011, la Società ha ricevuto dalla controparte acconti per Euro 4.150 migliaia. L'ammontare al 31 dicembre 2011 del *Key Money* relativo al negozio di Milano via della Spiga 15, pari a Euro 3.053 migliaia, è stato quindi riclassificato nella voce "Attività non correnti destinate alla vendita". Il prezzo di cessione di tale *Key Money* risulta superiore al relativo valore netto contabile al 31 dicembre 2011.

Nota 11. Capitale e riserve

Al 31 dicembre 2010 il Capitale sociale ammontava ad Euro 4.600 migliaia, interamente versato, ed era costituito da n. 46.000 azioni del valore nominale di Euro 100 cadauna. L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società del 22 giugno 2011 ha deliberato un aumento di Capitale sociale a titolo gratuito, effettuato attraverso l'utilizzo di riserve disponibili. Al 31 dicembre 2011, pertanto,

il Capitale Sociale ammonta ad Euro 12.000 migliaia, ed è costituito da n. 60.000.000 di azioni.

La seguente tabella indica il numero di azioni e la relativa percentuale di capitale sociale posseduta dagli azionisti della Società alla data del 31 dicembre 2011:

Azionista	Numero di azioni Brunello Cucinelli	Capitale Sociale (%)
Fedone S.r.l.	56.148.000	93,58%
Fundita S.r.l.	3.060.000	5,1%
VF S.r.l.	678.000	1,13%
Progetto Novantuno S.r.l.	114.000	0,19%
	60.000.000	100%

Si riporta di seguito il dettaglio della voce Altre riserve al 31 dicembre 2011 comparato con lo stesso dettaglio al 31 dicembre 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010
Riserva legale	255	191
Riserva straordinaria	132	881
Riserva di rivalutazione	4.813	1.091
Riserva di cash flow hedge	(1.514)	(67)
Riserva prima adozione degli IFRS	(799)	(706)
Riserva di traduzione	333	12
Utili / Perdite cumulate consolidate	806	11.819
Altre riserve	4.026	13.221

Nota 12. Passività per benefici ai dipendenti

La voce include esclusivamente la rilevazione del Trattamento di fine rapporto relativo ai dipendenti delle società italiane del Gruppo previsto dall'articolo 2120 del Codice Civile, attualizzato secondo le modalità disciplinate dallo IAS 19.

La tabella che segue mostra la movimentazione dei benefici per i dipendenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 comparato con la movimentazione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	2.404	2.511
Onere finanziario	156	69
Benefici erogati	(173)	(196)
Variazioni area di consolidamento	273	-
Perdita (profitto) attuariale rilevata	35	20
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	2.695	2.404

Le assunzioni principali usate nella determinazione del valore attuale del TFR sono di seguito illustrate:

Basi tecniche economico-finanziarie

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Tasso annuo di attualizzazione	3,41%	3,01%
Tasso di inflazione	2,50%	2,20%
Tasso atteso di <i>turnover</i> dipendenti	8,80%	8,80%
Tasso di anticipazioni	1,00%	1,00%

Basi tecniche demografiche

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Mortalità	TAVOLA RG48	
Età pensionamento	65 anni	

Frequenze turnover e anticipazione TFR

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Frequenza anticipazioni %	1%	1%
Frequenza <i>turnover</i> %	8,80%	8,80%

Organico

Il numero medio dei dipendenti per categoria, espresso in termini di persone equivalenti a tempo pieno, è riportato nella tabella seguente:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Dirigenti e quadri	30,8	23,9
Impiegati	301,2	222,0
Operai	383,8	328,4
Totale organico	715,8	574,3

Nota 13. Fondi per rischi e oneri

La voce Fondi per rischi ed oneri si riferisce principalmente al fondo per indennità suppletiva di clientela, calcolato per le società Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e Gunex S.p.A. in accordo con la normativa italiana (art. 1751-bis del Codice Civile) ed attualizzato come richiesto dallo IAS 37.

Di seguito si fornisce la movimentazione dei Fondi per rischi e oneri al 31 dicembre 2011 comparata con la movimentazione al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre	
	2011	2010
Valore al 1 gennaio	921	730
Accantonamenti	58	191
Utilizzi	(98)	-
Valore al 31 dicembre del Fondo per indennità suppletiva di clientela	881	921
Altri fondi per rischi ed oneri	12	9
Totale Fondi per rischi e oneri	893	930

Le assunzioni principali usate nella determinazione del calcolo attuariale del fondo indennità suppletiva di clientela sono di seguito illustrate:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Tasso di <i>turnover</i> volontario	6,00%	8,00%
Tasso di <i>turnover</i> societario	1,00%	1,00%
Tasso di attualizzazione	2,68%	3,38%

Nota 14. Debiti verso banche non correnti

La voce Debiti verso banche non correnti include i finanziamenti bancari a medio-lungo termine. Tali finanziamenti sono a tasso variabile, per cui il valore contabile approssima il *fair value* alla data.

La composizione della voce al 31 dicembre 2011 con evidenza del totale finanziamento e della quota corrente, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

(In migliaia di Euro)	Accensione	Scadenza	31 dicembre				Note
			2011		2010		
			Totale debito	di cui quota corrente	Totale debito	di cui quota corrente	
Pool di banche (banca agente – Banca IMI)	16-dic-2009	tranche A: 31-dic-2018 tranche B: 31-dic-2014	14.350	2.270	19.864	2.600	Nota 1
Cassa di Risparmio di Lucca, Pisa e Livorno	21-lug-2010	31-lug- 2015	1.906	487	2.382	482	Nota 2
Cariparma	19-ago-2010	19-ago- 2015	1.524	390	1.906	384	Nota 3
Banca Intesa	9-giu-2008	31-mar- 2013	900	600	1.500	600	Nota 4
Deutsche Bank	23-nov-2009	30-set-2013	875	500	1.375	500	Nota 5
Banca Toscana	20-ago-2007	31-dic-2015	1.005	216	1.200	195	Nota 6
Deutsche Bank	1-dic-2010	31-dic-2014	750	250	1.000	250	Nota 7
Banca delle Marche	7-mag-2007	15-set-2019	-	-	891	90	Nota 8
Banca Popolare di Ancona	11-mag-2010	11-mag- 2015	695	198	889	194	Nota 9
Banca delle Marche	3-dic-2007	3-dic-2012	447	447	869	422	Nota 10
Banca Popolare di Ancona	7-ago-2008	7-ago-2013	550	323	855	305	Nota 11
UniCredit Banca	5-dic-2007	31-dic-2012	337	337	654	316	Nota 12
Banca Etruria	28-apr-2008	30-apr- 2013	319	211	525	205	Nota 13
Cassa di Risparmio di Città di Castello	4-giu-2008	4-giu-2013	317	210	522	205	Nota 14
Cassa di Risparmio di Firenze	14-nov-2007	30-nov- 2012	215	215	425	209	Nota 15
Banca Popolare di Ancona	7-ago-2008	7-ago-2013	183	108	285	102	Nota 16
UniCredit Banca	5-dic-2007	31-dic-2012	112	112	218	104	Nota 17
Cassa di Risparmio di Firenze	14-nov-2007	30-nov- 2012	108	108	212	104	Nota 18
Cassa di Risparmio di Firenze	6-dic-2006	6-dic-2011	-	-	200	200	Nota 19
Cassa di Risparmio di Lucca, Pisa e Livorno	3-set-2009	30-set-2011	-	-	96	96	Nota 20
Banca Nazionale del Lavoro	16-mag-2006	30-apr- 2011	-	-	56	56	Nota 21
Totale finanziamenti a medio-lungo termine			24.593	6.982	35.924	7.620	
Meno quota corrente			(6.982)		(7.620)		
Totale Debiti verso banche non correnti			17.611		28.304		

Nota 1

In data 16 dicembre 2009, il Gruppo Brunello Cucinelli, nell'ambito della propria attività di pianificazione finanziaria, ha acceso un finanziamento con un *pool* di banche costituito da Intesa San Paolo S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca IMI S.p.A. (in qualità di "Banca Agente"), UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca delle Marche S.p.A., Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio S.c.a.r.l., Mediocredito Italiano S.p.A., Cassa di Risparmio di Città di Castello S.p.A., Banca Popolare di Ancona S.p.A., al fine di rifinanziare parte del proprio indebitamento a breve e a medio termine e di sostenere il proprio sviluppo commerciale. Il finanziamento, di complessivi Euro 20.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari a Euro 14.350 migliaia), è suddiviso in due linee di credito a lungo termine, rispettivamente di Euro 11.000 migliaia (*tranche A*) e di Euro 9.000 migliaia (*tranche B*), che alla data del 31 dicembre 2011 risultano completamente utilizzate.

Il rimborso della *tranche A* è previsto venga effettuato entro il 31 dicembre 2018, attraverso un piano di ammortamento che prevede la restituzione con rate semestrali di Euro 550 migliaia a partire dal 30 giugno 2011 fino al 31 dicembre 2017 e di Euro 1.650 migliaia a partire dal 30 giugno 2018. Il tasso di interesse applicato alla *tranche A* è pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*.

Il rimborso della *tranche B* è previsto venga effettuato entro il 31 dicembre 2014, attraverso un piano di ammortamento che prevede la restituzione con rate semestrali da Euro 750 migliaia a partire dal 30 giugno 2011 fino al 31 dicembre 2012, di Euro 1.250 migliaia a partire dal 30 giugno 2013 fino al 31 dicembre 2013 e di Euro 1.750 migliaia a partire dal 30 giugno 2014 fino a scadenza. Il tasso di interesse applicato alla *tranche B* è pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*.

A fronte del finanziamento erogato sono state originariamente costituite ipoteche immobiliari; in particolare, a garanzia delle obbligazioni derivanti dalla *tranche A* è stata costituita ipoteca di primo grado su alcuni immobili della Società (fabbricati o porzioni di fabbricato ubicati in Solomeo e Corciano) per un importo massimo garantito pari ad Euro 22.000 migliaia (di cui Euro 11.000 migliaia per capitale ed Euro 11.000 migliaia per interessi, spese accessorie e costi di escussione) e, a garanzia delle obbligazioni derivanti dalla *tranche B*, è stata costituita ipoteca di secondo grado sui medesimi immobili per un ammontare massimo garantito pari ad Euro 18.000 migliaia (di cui Euro 9.000 migliaia per capitale ed Euro 9.000 migliaia per interessi, spese accessorie e costi di escussione).

Con riferimento alle operazioni di Fusione e Scissione avvenute nel corso del primo semestre 2011 (e descritte al paragrafo "Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni under common control"), si evidenzia che la società beneficiaria della scissione, Parmenide S.r.l. (interamente controllata da Fedone S.r.l. ed esterna al Gruppo) si è accollata una porzione del finanziamento, per un importo in linea capitale pari ad Euro 3.300 migliaia oltre interessi ed oneri accessori. La Società è in ogni caso responsabile in solido con Parmenide S.r.l. per l'adempimento delle obbligazioni assunte da quest'ultima.

Il contratto di finanziamento comporta inoltre obblighi contrattuali relativi a parametri finanziari (*financial covenants*) da rispettare. In particolare viene richiesto il rispetto di determinati valori relativamente ai seguenti rapporti, da calcolarsi sul bilancio individuale della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A., redatto secondo i Principi Contabili Italiani, per l'esercizio 2010 e, per effetto dell'operazione di fusione descritta nel Paragrafo "Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni under common control" del presente documento, sul bilancio consolidato (ove redatto) della Brunello Cucinelli S.p.A. dall'esercizio 2011 in avanti:

- (i) Posizione finanziaria netta/Margine operativo lordo: tale *financial covenant* è determinato dal rapporto tra la "posizione finanziaria netta" ed il valore del "margine operativo lordo" risultante dal bilancio individuale della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2010) e dal bilancio consolidato (ove redatto) della Brunello Cucinelli S.p.A. (dal 2011 in avanti), dove:
 - il termine "posizione finanziaria netta" indica la differenza tra l'importo derivante dalla somma di debiti per obbligazioni, debiti verso banche e altri finanziatori, debiti rappresentati da titoli di credito e debiti verso società del Gruppo (ad esclusione delle posizioni verso le entità incluse nel perimetro di consolidamento), da un lato, e, dall'altro, le disponibilità liquide come definite dall'art. 2424 del codice civile, dove tra le disponibilità liquide si comprendono anche i titoli di Stato, titoli quotati facilmente liquidabili e altri strumenti di impiego temporaneo della liquidità;
 - con il termine "margine operativo lordo" si intende la differenza tra il valore della produzione, determinato dalla somma delle voci previste dalla lettera A) dell'art. 2425 del codice civile, e i costi della produzione di cui alla lettera B) dell'art. 2425 del codice civile, con esclusione degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, degli accantonamenti per rischi, degli altri accantonamenti e dei costi relativi ai canoni di locazione finanziaria relativi ai beni utilizzati in leasing finanziario.
- (ii) Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto: tale *financial covenant* è determinato dal rapporto tra la "posizione finanziaria netta" ed il valore del "patrimonio netto" risultante dal bilancio individuale della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2010) e dal bilancio consolidato (ove redatto) della Brunello Cucinelli S.p.A. (dal 2011 in avanti), dove:
 - per la definizione di "posizione finanziaria netta" si fa riferimento a quanto sopra descritto;
 - il termine "patrimonio netto" indica la somma delle voci del Patrimonio Netto, come definito all'art. 2424 del codice civile, con l'aggiunta di eventuali finanziamenti soci.

In base al contratto di finanziamento, in caso di mancato rispetto di uno o entrambi i parametri finanziari sopra indicati, la banca agente potrà revocare immediatamente l'impegno totale relativo alle linee di credito ed il Prenditore

dovrà entro 5 giorni rimborsare alle parti finanziarie la porzione di importo non ancora rimborsato insieme agli interessi maturati e gli interessi di mora fino al giorno di effettivo rimborso, oltre alle spese, costi e commissioni.

Si riportano di seguito i limiti contrattuali previsti per i *covenants* descritti e la quantificazione dei medesimi alla data del 31 dicembre 2011 comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, da cui se ne evince il rispetto da parte del Gruppo:

<i>Data di Riferimento</i>	<i>Posizione finanziaria netta / Margine Operativo Lordo</i>	<i>Risultato test covenants</i>	<i>Posizione finanziaria netta / Patrimonio netto</i>	<i>Risultato test covenants</i>
31 dicembre 2011	<4,50	Parametro rispettato	<3,00	Parametro rispettato
31 dicembre 2010	<4,50	Parametro rispettato	<3,00	Parametro rispettato

Nota 2

In data 21 luglio 2010, il Gruppo ha acceso un mutuo chirografario con Cassa di Risparmio Lucca, Pisa e Livorno, per un ammontare complessivo di Euro 2.500 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 1.906 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 31 luglio 2015 attraverso un piano di ammortamento che prevede la restituzione di circa Euro 500 migliaia all'anno attraverso rate trimestrali a quota capitale crescente a partire dal 31 ottobre 2010. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*.

Nota 3

In data 19 agosto 2010, il Gruppo ha acceso un finanziamento con Cariparma, per un ammontare originario di Euro 2.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 1.524 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 19 agosto 2015 attraverso rate trimestrali crescenti da Euro 95 migliaia nel novembre 2010 ad Euro 106 migliaia nell'agosto 2015. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 4

In data 9 giugno 2008, il Gruppo ha acceso un mutuo chirografario con Banca Intesa, di importo originario pari ad Euro 3.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 900 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 31 marzo 2013 attraverso rate semestrali da Euro 300 migliaia a partire dal 30 settembre 2008. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*.

Nota 5

In data 23 novembre 2009, il Gruppo ha acceso un finanziamento con Deutsche Bank, di importo originario pari ad Euro 2.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 875 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 30 settembre 2015 attraverso rate trimestrali da Euro 125 migliaia a partire dal 31 dicembre 2009. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno

spread. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 6

In data 20 agosto 2007, il Gruppo ha acceso un mutuo chirografario con Banca Toscana (ora Monte dei Paschi di Siena S.p.A.), per un ammontare complessivo di Euro 1.200 migliaia. Il rimborso del saldo al 31 dicembre 2011, pari ad Euro 1.005 migliaia, avverrà entro il 31 dicembre 2015 attraverso rate semestrali crescenti da Euro 107 migliaia nel giugno 2011 ad Euro 134 migliaia nel dicembre 2015. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*.

Nota 7

In data 1 dicembre 2010, il Gruppo ha acceso un mutuo chirografario con Deutsche Bank, di importo originario pari ad Euro 1.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 750 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 31 dicembre 2014 attraverso rate trimestrali da Euro 63 migliaia a partire dal 31 marzo 2011. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*.

Nota 8

In data 7 maggio 2007, il Gruppo ha acceso un mutuo fondiario con Banca delle Marche, di importo originario pari ad Euro 1.000 migliaia.

Con riferimento alle operazioni di Fusione e Scissione, avvenute nel corso del primo semestre 2011 (e descritte al Paragrafo “Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni under common control” del presente documento), si evidenzia che la società beneficiaria della scissione, Parmenide S.r.l. (interamente controllata da Fedone S.r.l. ed esterna al Gruppo), si è accollata l'ammontare residuo del debito al 31 dicembre 2010 (Euro 891 migliaia). La Società è in ogni caso responsabile in solido con Parmenide S.r.l. per l'adempimento delle obbligazioni assunte da quest'ultima.

Nota 9

In data 11 maggio 2010 il Gruppo ha acceso un finanziamento con Banca Popolare di Ancona, di importo originario pari ad Euro 1.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 695 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 11 maggio 2015 attraverso rate mensili di Euro 17 migliaia circa a partire dal 11 giugno 2010. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 10

In data 3 dicembre 2007, il Gruppo ha acceso un mutuo chirografario con Banca delle Marche, di importo originario pari ad Euro 2.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 447 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 3 dicembre 2012 attraverso rate mensili crescenti da Euro 29 migliaia del 3 gennaio 2008 ad Euro 38 migliaia del 3 dicembre 2012. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*.

Nota 11

In data 7 agosto 2008 il Gruppo ha acceso un finanziamento con Banca Popolare di Ancona, di importo originario pari ad Euro 1.500 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 550 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 7 agosto 2013 attraverso rate mensili crescenti da Euro 21 migliaia del 7 settembre 2008 ad Euro 28 migliaia del 7 agosto 2013. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 12

In data 5 dicembre 2007 il Gruppo ha acceso un finanziamento con UniCredit Banca, di importo originario pari ad Euro 1.500 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 337 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 31 dicembre 2012 attraverso rate trimestrali crescenti da Euro 65 migliaia nel marzo 2008 ad Euro 86 migliaia nel dicembre 2012. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Tale contratto di finanziamento prevede obblighi contrattuali relativi a *financial covenants*. In particolare, viene richiesto il rispetto di determinati valori relativamente ai seguenti rapporti, da riferirsi per l'esercizio 2010 al bilancio individuale della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e per il 2011 (a seguito della operazione di fusione di cui al paragrafo "Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni under common control") al bilancio individuale della Brunello Cucinelli S.p.A. redatto secondo i principi contabili italiani:

- (i) Indebitamento finanziario netto / patrimonio netto: tale *financial covenant* è determinato dal rapporto tra la "posizione finanziaria netta" ed il valore del "patrimonio netto" risultante dai bilanci individuali della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2010) e della Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2011), dove:
 - per indebitamento finanziario netto si intende la differenza tra l'aggregato dei debiti finanziari (prestiti obbligazionari e debiti verso banche) e ratei e risconti passivi finanziari e la somma di disponibilità liquide (cassa e banche), crediti finanziari e ratei e risconti attivi finanziari;
 - per patrimonio netto si intende la sommatoria di capitale sociale, riserve sovrapprezzo azioni, riserve di rivalutazione, riserva legale, riserva per azioni proprie in portafoglio, riserve statutarie, altre riserve, risultati portati a nuovo, risultati dell'esercizio, come risultanti dall'art. 2424 del cod. civ. alla lettera A) al netto delle azioni proprie e dei crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti calcolata sull'ultimo bilancio ufficiale;
- (ii) Indebitamento finanziario netto / margine operativo lordo: tale *financial covenant* è determinato dal rapporto tra la "posizione finanziaria netta" ed il valore del "margine operativo lordo" risultante dai bilanci individuali della

Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2010) e della Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2011), dove:

- per indebitamento finanziario netto si fa riferimento a quanto sopra descritto;
- per margine operativo lordo si intende la sommatoria tra la “differenza tra valore e costi della produzione” risultanti dall’art. 2425 del cod. civ. e gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, le svalutazioni, gli accantonamenti per rischi e gli altri accantonamenti.

Inoltre, a partire dall’esercizio 2011, è richiesto il rispetto del seguente parametro, in relazione al bilancio individuale della Brunello Cucinelli S.p.A., redatto secondo i principi contabili italiani:

(iii) Entità del patrimonio netto, dove:

- per patrimonio netto si fa riferimento a quanto sopra descritto.

In caso di mancato rispetto di uno o entrambi i parametri finanziari sopra indicati, la banca potrà dichiarare la decadenza dal beneficio del termine esigendo l’immediato rimborso di ogni suo credito.

Si riportano di seguito i limiti contrattuali previsti per i *covenants* descritti e la quantificazione dei medesimi alla data del 31 dicembre 2011 comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, da cui se ne evince il rispetto da parte del Gruppo:

<i>Testing Date</i>	<i>Indebitamento fin. netto / PN</i>	<i>Risultato test covenants</i>	<i>Indebitamento fin. netto / MOL</i>	<i>Risultato test covenants</i>	<i>Entità del Patrimonio Netto</i>	<i>Risultato test covenants</i>
31 dicembre 2011	< 4,5	Indice rispettato	< 5	Indice rispettato	> Euro 7 mln	Indice rispettato
31 dicembre 2010	< 4,5	Indice rispettato	< 5	Indice rispettato	non presente	n/a

Nota 13

In data 28 aprile 2008 il Gruppo ha acceso un finanziamento con Banca Etruria, di importo originario pari ad Euro 1.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 319 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 30 aprile 2013 attraverso rate semestrali crescenti comprese tra Euro 88 migliaia nell’ottobre 2008 ed Euro 108 migliaia nell’aprile 2013. Il tasso di interesse applicato è pari all’Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread* e comunque non potrà essere inferiore al 2,50%. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 14

In data 4 giugno 2008 il Gruppo ha acceso un finanziamento con la Cassa di Risparmio di Città di Castello, di importo originario pari ad Euro 1.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 317 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 4 giugno 2013 attraverso rate semestrali crescenti da Euro 87 migliaia nel dicembre 2008 ad Euro 114 migliaia nel giugno 2013. Il tasso di interesse applicato è pari all’Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 15

In data 14 novembre 2007 il Gruppo ha acceso un finanziamento con Cassa di Risparmio di Firenze, di importo originario pari ad Euro 1.000 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 215 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 30 novembre 2012 attraverso rate semestrali crescenti da Euro 90 migliaia nel maggio 2008 ad Euro 108 migliaia nel novembre 2012. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 16

In data 7 agosto 2008 il Gruppo ha acceso un finanziamento con Banca Popolare di Ancona, di importo originario pari ad Euro 500 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 183 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 7 agosto 2013 attraverso rate mensili crescenti da Euro 7 migliaia nel settembre 2008 ad Euro 10 migliaia nel settembre 2013. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 17

In data 5 dicembre 2007 il Gruppo ha acceso un finanziamento con UniCredit Banca, di importo originario pari ad Euro 500 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 112 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 31 dicembre 2012 attraverso rate trimestrali crescenti da Euro 22 migliaia nel marzo 2008 ad Euro 29 migliaia nel dicembre 2012. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Tale contratto di finanziamento prevede obblighi contrattuali relativi a *financial covenants*. In particolare viene richiesto il rispetto di determinati valori relativamente ai seguenti rapporti, da riferirsi per l'esercizio 2010 al bilancio individuale della Gunex S.p.A. e per il 2011 (a seguito della operazione di fusione commentata al paragrafo "Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni under common control") al bilancio individuale della Brunello Cucinelli S.p.A. redatto secondo i principi contabili italiani:

- (i) Indebitamento finanziario netto / patrimonio netto: tale *financial covenant* è determinato dal rapporto tra la "posizione finanziaria netta" ed il valore del "patrimonio netto" risultante dai bilanci individuali della Gunex S.p.A. (per il 2010) e della Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2011), dove:
- per indebitamento finanziario netto si intende la differenza tra l'aggregato dei debiti finanziari (prestiti obbligazionari e debiti verso banche) e ratei e risconti passivi finanziarie e la somma di disponibilità liquide (cassa e banche), crediti finanziari e ratei e risconti attivi finanziari;
 - per patrimonio netto si intende la sommatoria di capitale sociale, riserve sovrapprezzo azioni, riserve di rivalutazione, riserva legale, riserva per azioni proprie in portafoglio, riserve statutarie, altre riserve, risultati portati a nuovo, risultati dell'esercizio, come risultanti dall'art. 2424 del

cod. civ. alla lettera A) al netto delle azioni proprie e dei crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti calcolata sull'ultimo bilancio ufficiale;

- (ii) Indebitamento finanziario netto / margine operativo lordo: tale *financial covenant* è determinato dal rapporto tra la “posizione finanziaria netta” ed il valore del “margine operativo lordo” risultante dai bilanci individuali della Gunex S.p.A. (per il 2010) e della Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2011), dove:
- per indebitamento finanziario netto si fa riferimento a quanto sopra descritto;
 - per margine operativo lordo si intende la sommatoria tra la “differenza tra valore e costi della produzione” risultanti dall’art. 2425 del cod. civ. e gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, le svalutazioni, gli accantonamenti per rischi e gli altri accantonamenti.

ed al seguente parametro, in relazione ai bilanci individuali della Gunex S.p.A. (per il 2010) e della Brunello Cucinelli S.p.A. (per il 2011), redatti secondo i principi contabili italiani:

- (iii) Entità del patrimonio netto, dove:
- per patrimonio netto si fa riferimento a quanto sopra descritto.

In caso di mancato rispetto anche di uno solo dei parametri finanziari sopra indicati, la banca potrà dichiarare la decadenza dal beneficio del termine esigendo l'immediato rimborso di ogni suo credito.

Si riportano di seguito i limiti contrattuali previsti per i *covenants* descritti e la quantificazione dei medesimi alla data del 31 dicembre 2011 comparata con la situazione al 31 dicembre 2010 dalla quale si evince il rispetto dei *covenants* da parte del Gruppo:

<i>Testing Date</i>	<i>Indebitamento fin. netto / PN</i>	<i>Risultato test covenants</i>	<i>Indebitamento fin. netto / MOL</i>	<i>Risultato test covenants</i>	<i>Entità del Patrimonio Netto</i>	<i>Risultato test covenants</i>
31 dicembre 2011	< 4,5	Indice rispettato	< 3	Indice rispettato	> Euro 7 mln	Indice rispettato
31 dicembre 2010	< 1,5	Indice rispettato	< 3	Indice rispettato	> Euro 4 mln	Indice rispettato

Nota 18

In data 5 dicembre 2007 il Gruppo ha acceso un finanziamento con Cassa di Risparmio di Firenze, di importo originario pari ad Euro 500 migliaia (debito residuo al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 108 migliaia). Il rimborso avverrà entro il 30 novembre 2012 attraverso rate semestrali crescenti da Euro 44 migliaia nel maggio 2008 ad Euro 54 migliaia nel novembre 2012. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di uno *spread*. A fronte di tale finanziamento non sono state costituite garanzie reali o personali.

Nota 19

Il finanziamento con Cassa di Risparmio di Firenze si è estinto in data 15 dicembre 2011.

Nota 20

Il finanziamento con Cassa di Risparmio di Lucca, Pisa e Livorno si è estinto in data 30 settembre 2011.

Nota 21

Il finanziamento con Banca Nazionale del Lavoro si è estinto il 30 aprile 2011.

Nella tabella seguente vengono riportati i dati relativi ai finanziamenti che il Gruppo Brunello Cucinelli ha in essere al 31 dicembre 2011, con evidenza della quota in scadenza entro l'esercizio successivo, entro 5 anni ed oltre 5 anni:

Descrizione	Scadenza	Residuo al 31 dicembre 2011	Quota es. successivo	Quota entro 5 anni	Quota oltre 5 anni
<i>Pool di banche (banca agente – Banca IMI)</i>	<i>tranche A: 31-dic-2018</i> <i>tranche B: 31-dic-2014</i>	14.350	2.270	10.500	3.850
Cassa di Risparmio di Lucca, Pisa e Livorno	31-lug-2015	1.906	487	1.906	-
Cariparma	19-ago-2015	1.524	390	1.524	-
Banca Intesa (ex Mediocredito Italiano)	31-mar-2013	900	600	900	-
Deutsche Bank	30-set-2013	875	500	875	-
Banca Toscana	31-dic-2015	1.005	216	1.005	-
Deutsche Bank	31-dic-2014	750	250	750	-
Banca Popolare di Ancona (Gruppo UBI)	11-mag-2015	695	198	695	-
Banca delle Marche,	3-dic-2012	447	447	447	-
Banca Popolare di Ancona (Gruppo UBI)	7-ago-2013	550	323	550	-
UniCredit Banca	31-dic-2012	337	337	337	-
Banca Etruria	30-apr-2013	319	211	319	-
Cassa di Risparmio di Città di Castello	4-giu-2013	317	210	317	-
Cassa di Risparmio di Firenze	30-nov-2012	215	215	215	-
Banca Popolare di Ancona (Gruppo UBI)	7-ago-2013	183	108	183	-
UniCredit Banca	31-dic-2012	112	112	112	-
Cassa di Risparmio di Firenze	30-nov-2012	108	108	108	-
Totale Finanziamenti a medio-lungo termine		24.593	6.982	20.743	3.850

Nota 15. Debiti finanziari non correnti

La voce Debiti finanziari non correnti al 31 dicembre 2010 si riferiva al debito in valuta estera (Dollaro americano) contratto da Cucinelli Holding LLC (pari a Dollari americani 368 migliaia) nei confronti del socio di minoranza, che, per effetto delle variazioni del tasso di cambio, ammontava ad Euro 275 migliaia. Tale finanziamento è stato integralmente rimborsato nel corso del primo semestre del 2011.

Indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo Brunello Cucinelli al 31 dicembre 2011 comparata con la situazione al 31 dicembre 2010:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre	
	2011	2010
Debiti verso banche correnti	38.539	30.774
Passività per strumenti finanziari derivati correnti	527	434
Indebitamento finanziario corrente ⁽¹⁾	39.066	31.208
Finanziamenti a medio-lungo termine - quota non corrente	17.611	28.304
Passività finanziarie non correnti	-	275
Indebitamento finanziario non corrente ⁽¹⁾	17.611	28.579
Totale indebitamento finanziario lordo	56.677	59.787
- Attività finanziarie correnti	-	-
- Attività per strumenti finanziari derivati correnti	-	(1)
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(8.683)	(6.960)
Indebitamento finanziario netto ⁽¹⁾	47.994	52.826

⁽¹⁾ L'indebitamento finanziario corrente e non corrente non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dalla Società potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Nota 16. Altre passività non correnti

Al 31 dicembre 2011 le Altre passività non correnti ammontano ad Euro 723 migliaia contro Euro 517 migliaia del 31 dicembre 2010. L'importo si riferisce ai debiti, di competenza oltre l'esercizio successivo e iscritti secondo le previsioni dello IAS 17, relativi alla normalizzazione dei canoni di affitto dei negozi monomarca situati negli Stati Uniti.

Nota 17. Debiti commerciali

La composizione della voce Debiti commerciali al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

(In migliaia di Euro)	31 dicembre	
	2011	2010

Debiti commerciali verso fornitori terzi	56.129	43.981
Totale Debiti commerciali	56.129	43.981

I Debiti commerciali rappresentano il debito per le forniture di beni e servizi.

Nota 18. Debiti verso banche correnti

La composizione della voce Debiti verso banche correnti al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010
Quota corrente di finanziamenti a medio/lungo termine	6.982	7.620
Banche c/anticipi effetti e fatture	29.255	21.305
Scoperti di conto corrente e liquidità rimborsabile a vista	2.302	1.849
Totale Debiti verso banche correnti	38.539	30.774

I debiti verso banche per anticipi sono relativi alle anticipazioni su Ri.Ba e fatture commerciali per il finanziamento dell'attività operativa.

La voce Quota corrente di finanziamenti a medio/lungo termine si riferisce alle quote dei finanziamenti bancari in scadenza entro l'esercizio successivo.

Nota 19. Debiti tributari

La composizione della voce Debiti tributari al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010
Debito per imposte correnti IRES	4.406	1.859
Debito per imposte correnti IRAP	802	408
Altri debiti tributari	1.613	1.278
Totale Debiti tributari	6.821	3.545

La voce Debiti per imposte IRES e IRAP al 31 dicembre 2011 e 2010 accoglie il debito netto dovuto dalla Società per il pagamento delle imposte correnti sul reddito.

La voce Altri debiti tributari al 31 dicembre 2011 e 2010 accoglie il debito per imposte correnti apportato al consolidato dalle società americane del Gruppo

Brunello Cucinelli. L'incremento registrato dagli altri debiti tributari nel corso dell'esercizio, pari ad Euro 335 migliaia, è principalmente dovuto all'incremento del volume di affari.

Nota 20. Altre passività correnti

La composizione della voce Altre passività correnti al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010
Debiti verso agenti	5.743	6.031
Debiti verso altri	5.464	3.989
Acconti <i>Via della Spiga, 15</i>	4.150	-
Debiti verso dipendenti	2.282	1.811
Debiti previdenziali	2.236	1.528
Ratei e risconti passivi	504	61
Totale Altre passività correnti	20.379	13.420

I Debiti verso agenti si riferiscono all'ammontare delle provvigioni maturate dal Gruppo Brunello Cucinelli nei confronti dei propri agenti e non ancora liquidate alla data di chiusura di ciascun esercizio.

I Debiti verso altri sono costituiti prevalentemente da acconti che la Società riceve prima della spedizione della merce da alcuni clienti, in prevalenza localizzati in Estremo Oriente ed in Russia (Euro 2.557 migliaia al 31 dicembre 2011 ed Euro 2.269 migliaia al 31 dicembre 2010; l'incremento registrato nel corso dell'esercizio è connesso all'espansione del Gruppo Brunello Cucinelli in nuovi mercati).

Per i dettagli relativi alla voce Acconti *Via della Spiga, 15* si rimanda a quanto riportato alla Nota 10 "Attività possedute per la vendita".

I Debiti verso dipendenti includono il debito relativo alle retribuzioni del mese di dicembre che vengono corrisposte nei primi giorni del mese di gennaio ed il debito relativo alle ferie maturate e non godute, mentre i Debiti previdenziali si riferiscono ai contributi sulle retribuzioni.

Nota 21. Imposte

Imposte differite attive e passive

La composizione delle Imposte differite attive e passive al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2011	2010

Imposte differite attive	3.701	1.754
Imposte differite passive	(692)	(491)

Il dettaglio delle Imposte differite nette al 31 dicembre 2011 e 2010 è riportato nel seguente prospetto:

	31 dicembre		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria		Effetti a Patrimonio Netto		Effetti a Conto economico	
<i>(In migliaia di Euro)</i>						
Storno costi di impianto e ampliamento	31	8	-	-	(23)	2
Ammortamento beni immateriali - key money	42	28		-	(14)	29
Ammortamento beni immateriali - altri beni	(209)	-	-		209	-
Ferie Maturate e non godute	-	-	-	-	-	163
Fondo svalutazione crediti	300	67	-	-	(233)	5
Ammortamento immob. Materiali	(10)	(34)	-	-	(24)	(23)
Utili e perdite su cambi non realizzati	(136)	(36)	-	-	100	(34)
Storno capitalizzaz. opera teatrale	181	211	-	-	30	30
Fair value derivati	798	(13)	557	6	(254)	41
Attualizzazione TFR ex IAS 19	28	18	-	-	(10)	(6)
Attualizzazione FISC ex IAS 37	219	247	-	-	28	(48)
Leasing IAS 17 - normalizzazione canoni	15	198	-	14	183	(29)
IAS 39 - Costo ammortizzato	16	9	-	-	(7)	(9)
IAS 39 - Arrangement fees	69	-	-	-	(69)	-
Eliminazione utili non realiz. Magazzino	1.418	518		-	(900)	(330)
Eliminazione effetti plusvalenze intercompany	24	40	-	-	16	(2)
Imposte anticipate su perdite fiscali	199	-	-	-	(199)	-
Altri costi non deducibili	24	2		-	(22)	(3)
Costo/ (ricavo) per imposte differite					(1.189)	(214)
(Attività/ (Passività) nette per imposte differite nette	3.009	1.263	557	20		

Rappresentate nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria come segue:

Imposte differite attive	3.701	1.754
Imposte differite passive	(692)	(491)
Attività nette per imposte differite	3.009	1.263

Al 31 dicembre 2011 e 2010 non esistono perdite fiscali riportabili consuntivate da società del Gruppo.

Imposte sul reddito

La composizione della voce Imposte sul reddito risultante da conto economico consolidato è di seguito rappresentata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Imposte correnti	12.187	6.647
Imposte differite nette costo / (ricavo)	(1.189)	(214)
Imposte esercizi precedenti	327	-
Totale Imposte sul reddito	11.325	6.433

L'Utile prima delle imposte sul reddito e l'accantonamento per le Imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono riepilogati come segue:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Utile consolidato ante imposte	32.350	17.869
Imposte correnti:		
Italia	(10.676)	(5.546)
Stati Uniti d'America	(952)	(954)
Resto del mondo	(559)	(147)
Imposte differite – (passive)/attive:		
Italia	1.174	236
Stati Uniti d'America	(198)	27
Resto del mondo	213	(49)
Imposte esercizi precedenti – (passive)/attive:		
Italia	(327)	
Totale imposte sul reddito	(11.325)	(6.433)

La riconciliazione tra l'aliquota fiscale nominale prevista dalla legislazione italiana e quella effettiva risultante dal bilancio consolidato è la seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Utile prima delle imposte	32.350	17.869
Aliquota Ires in vigore per l'esercizio	27,5%	27,5%
Onere fiscale teorico	(8.896)	(4.914)
Irap	(2.132)	(1.275)
Effetto della diversa aliquota fiscale delle società estere	(102)	(165)
Differenze fiscali permanenti	(84)	(134)
Imposte esercizi precedenti	(327)	

Altre variazioni	216	55
Totale delle differenze	(297)	(244)
Totale Imposte sul reddito	(11.325)	(6.433)
Aliquota di imposta effettiva	35,0%	36,0%

Commento alle principali voci del conto economico consolidato

Nota 22. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

La composizione della voce Ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Ricavi netti	242.635	203.599
Altri ricavi operativi	813	819
Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni	243.448	204.418

I Ricavi netti derivano dalla vendita di capi di abbigliamento ed accessori del Gruppo Brunello Cucinelli.

Gli Altri ricavi operativi sono principalmente riconducibili agli ammontari riconosciuti al Gruppo Brunello Cucinelli a fronte dei contratti di sub-locazione di una porzione degli immobili utilizzati per l'attività commerciale.

La composizione dei ricavi per area geografica è la seguente:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2011	%	2010	%	2011 vs 2010	2011 vs 2010 %
Italia	74.804	30,8%	70.383	34,6%	4.421	6,3%
Europa ⁽¹⁾	74.716	30,8%	65.893	32,3%	8.823	13,4%
Nord America ⁽²⁾	68.961	28,4%	51.916	25,5%	17.045	32,8%
Greater China ⁽³⁾	8.529	3,5%	4.592	2,3%	3.937	85,7%
Resto del mondo ⁽⁴⁾	15.625	6,5%	10.815	5,3%	4.810	44,5%
Totale	242.635	100%	203.599	100%	39.036	19,2%

⁽¹⁾ Con la definizione "Europa" si fa riferimento ai Paesi membri dell'Unione Europea (con l'esclusione dell'Italia), San Marino, Monaco, Svizzera, Liechtenstein, Norvegia, Federazione Russa, Ucraina, Turchia, Uzbekistan, Kazakhstan, Georgia, Serbia e Montenegro, Azerbaijan, Andorra ed Armenia.

⁽²⁾ Con la definizione "Nord America" si fa riferimento a Stati Uniti d'America e Canada. Si segnala che il Gruppo Brunello Cucinelli in quest'area: (i) non possiede negozi a gestione diretta (canale *retail*) in Canada e (ii) non possiede negozi in *franchising* (canale *wholesale* monomarca).

⁽³⁾ Con la definizione “Greater China” si fa riferimento a Repubblica Popolare Cinese, Hong Kong, Macao e Taiwan. Si segnala che, in quest’area, il Gruppo Brunello Cucinelli non opera attraverso negozi a gestione diretta.

⁽⁴⁾ Con la definizione “Resto del mondo” si fa riferimento tutti gli altri paesi dove il Gruppo realizza vendita, diversi da quelli sopra definiti. Si segnala che, in quest’area, il Gruppo Brunello Cucinelli non opera attraverso negozi a gestione diretta.

Nota 23. Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo

La composizione della voce Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	63.310	51.394
Variazione delle rimanenze	(16.249)	(2.117)
Totale Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	47.061	49.277

Nota 24. Costi per servizi

La composizione della voce Costi per servizi per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Lavorazioni esterne	62.420	59.219
Provvigioni ed oneri accessori	12.617	13.897
Pubblicità ed altre spese commerciali	12.752	9.449
Trasporti e dazi	9.366	7.152
Affitti passivi	8.098	4.307
Commissioni carte di credito	1.096	682
Altre spese generali	1.732	1.603
Consulenze varie	2.871	2.713
Emolumenti Amministratori e Sindaci	1.796	1.605
Servizi di manutenzione	1.282	898
Assicurazioni	791	827
Spese per energia, telefoniche, gas, acqua e postali	1.213	997
Totale Costi per servizi	116.034	103.349

La voce Lavorazioni esterne include il costo delle prestazioni rese dai façonisti, laboratori artigianali ai quali sono affidate le diverse fasi produttive di tutte le

categorie di prodotto, ad eccezione del controllo qualità e della follatura per la maglieria, svolte direttamente dal personale del Gruppo Brunello Cucinelli.

Nota 25. Costo del personale

La composizione della voce Costo del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Salari e stipendi	27.803	18.882
Oneri sociali	7.497	5.296
Trattamento di fine rapporto	1.551	1.173
Altri costi del personale	859	239
Totale Costo del personale	37.710	25.590

Nota 26. Altri (costi) / ricavi operativi netti

La composizione della voce Altri (costi)/ricavi operativi netti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, include esclusivamente costi operativi ed è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Altri oneri diversi di gestione	773	851
Perdite su crediti	94	522
Quote associative	176	188
Imposte e tasse	224	156
Minusvalenze ordinarie	107	92
Totale Altri costi operativi	1.374	1.809

Nota 27. Incrementi di immobilizzazioni per costi interni

Gli Incrementi di immobilizzazioni per costi interni (Euro 229 migliaia nell'esercizio 2011 ed Euro 191 migliaia nell'esercizio 2010) si riferiscono ai costi di produzione sostenuti in ciascun esercizio per lo sviluppo della collezione storica.

Nota 28. Ammortamenti e svalutazioni

La composizione della voce Ammortamenti e svalutazioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Ammortamenti Attività immateriali	1.885	1.215
Ammortamenti Immobili, impianti e macchinari	3.368	2.625
Totale Ammortamenti e svalutazioni	5.253	3.840

Nota 29. Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti

Le Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti (Euro 1.338 migliaia nell'esercizio 2011 ed Euro 617 migliaia nell'esercizio 2010) si riferiscono principalmente: i) agli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, che, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 risultano pari rispettivamente ad Euro 936 migliaia ed Euro 258 migliaia; ii) agli accantonamenti al fondo indennità suppletiva di clientela (Euro 58 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ed Euro 324 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010).

Nota 30. Oneri finanziari

La composizione della voce Oneri finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Perdite su cambi realizzate	901	1.491
Altri oneri finanziari diversi	679	339
Interessi passivi su mutui	935	886
Adeguamento fair value strumenti derivati	57	184
Interessi passivi su anticipazioni e sconto fatture	868	635
Perdite su cambi non realizzate	109	22
Interessi passivi bancari	58	48
Interessi passivi su strumenti finanziari derivati	378	399
Totale Oneri finanziari	3.985	4.004

Nota 31. Proventi finanziari

La composizione della voce Proventi finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Utili su cambi realizzati	1.315	1.206
Utili su cambi non realizzati	34	292

Adeguamento fair value strumenti derivati	29	148
Proventi diversi	34	84
Interessi attivi bancari	16	16
Totale Proventi finanziari	1.428	1.746

Nota 32. Utile per azione base e diluito

L'Utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari del Gruppo Brunello Cucinelli per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno.

L'Utile per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'Utile base per azione in quanto non sono presenti obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari con effetti diluitivi.

Si segnala che il pagamento dei dividendi di competenza del periodo è sottoposto all'approvazione dell'assemblea degli azionisti e pertanto non è stato rilevato come passività nel bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli al 31 dicembre 2011.

Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2011	2010
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo (<i>in migliaia di Euro</i>)	20.268	9.576
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo (*)	60.000.000	60.000.000
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione (*)	60.000.000	60.000.000
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile per azione diluito (**)		
Utile per azione base (<i>in Euro</i>)	0,3378	0,1596
Utile per azione diluito (<i>in Euro</i>)	0,3378	0,1596

(*) In data 22 giugno 2011, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato l'aumento a titolo gratuito del capitale sociale fino a Euro 12.000.000, utilizzando, per Euro 7.400.000 parte della riserva da avanzo di fusione, generatasi a seguito del perfezionamento della Fusione, mediante l'emissione di n. 74.000 azioni ordinarie da del valore nominale di Euro 100 cadauna. La stessa assemblea straordinaria ha deliberato il frazionamento delle n. 120.000 azioni in n. 60.000.000 e l'eliminazione del valore nominale delle azioni. Gli importi indicati considerano retroattivamente l'aumento a titolo gratuito del capitale ed il frazionamento delle azioni, come se fossero avvenute prima dell'inizio del 2009 (il primo esercizio presentato).

(**) In data 27 gennaio 2012 l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale per massimi Euro 1.600.000, mediante emissione di un numero massimo di 8.000.000 di nuove azioni ordinarie. Tale aumento del numero di azioni non è stato considerato nel calcolo del numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini del calcolo dell'utile per azione diluito, considerando che la condizione a cui è sottoposto l'aumento di capitale (quotazione) non si è ancora verificata. Nel caso in cui si verificasse l'intera sottoscrizione delle nuove azioni l'utile per azione diluito relativo all'esercizio 2011 sarebbe risultato pari ad Euro 0,2981.

Nota 33. Impegni e rischi

La voce Impegni e rischi include i beni, di proprietà del Gruppo Brunello Cucinelli, localizzati presso terzi. La composizione della voce per l'esercizio chiuso al 31

dicembre 2011, comparata con la situazione al 31 dicembre 2010, è di seguito riportata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2011	2010
Beni presso Terzi	347	351
Totale impegni e rischi	347	351

La voce Beni presso terzi si riferisce prevalentemente a macchine operatrici concesse in comodato d'uso ai faconisti esterni che le utilizzano per la produzione dei capi del Gruppo.

Altre informazioni

Rapporti con parti correlate

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate. Le società indicate sono state identificate quali parti correlate perché collegate direttamente o indirettamente agli azionisti di riferimento del Gruppo Brunello Cucinelli.

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici del Gruppo Brunello Cucinelli con parti correlate al 31 dicembre 2011 e per l'esercizio chiuso a tale data è di seguito riportato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Ricavi netti	Altri ricavi operativi	Proventi finanziari	Costi per materie prime	Costi per servizi	Altri costi operativi	Costi del personale	Immobili impianti e macch.	Altre att. fin. non correnti	Crediti comm.	Debiti comm.
Fedone S.r.l.		3	16								
MO.AR.R. S.n.c.	17			(27)	(64)			3.123			570
AS.V.I.P.I.M.		3			(486)						
Gruppo Cucinelli					(7)			901			152
Cucinelli Giovannino											
Castel Rigone	34	2									
Azienda Agricola Solomeo		2			(2)						7
Fedro S.r.l.		3			(44)						4
Parmenide S.r.l.		3			(264)				41	2	
Bartolemo S.r.l.		3			(14)	(1)				10	
Fondazione Brunello Cucinelli		34									
Famiglia di Brunello Cucinelli		11					(172)				
Totale parti correlate	51	64	16	(27)	(881)	(1)	(172)	4.024	41	12	733
Totale bilancio consolidato	242.635	813	1.428	(47.061)	(116.034)	(1.374)	(37.710)	28.568	1.783	48.832	56.129

<i>Incidenza %</i>	0,02%	7,90%	1,12%	0,06%	0,76%	0,07%	0,40%	14,08%	2,28%	0,02%	1,31%
--------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------	-------	-------	-------

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici del Gruppo Brunello Cucinelli con parti correlate al 31 dicembre 2010 e per l'esercizio chiuso a tale data è di seguito riportato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010					31 dicembre 2010		
	Ricavi netti	Altri ricavi operativi	Costi per materie prime	Costi per servizi	Costi del personale	Immobili impianti e macch.	Crediti comm.	Debiti comm.
Fedone S.r.l.		3						
MO.AR.R. S.n.c.	8		(46)	(34)		1.536		262
AS.V.I.P.I.M. Gruppo Cucinelli		3		(432)			4	32
Cucinelli Giovannino A.S.D. Castel Rigone				(20)		605		55
Associazione Sportiva Dilettantistica	16	1		(236)			19	
Azienda Agricola Solomeo		1		(6)				1
Max Vannucci S.r.l.		56		(1.889)			1	518
Fedro S.r.l.		3		(50)				
Famiglia di Brunello Cucinelli					(102)			
Totale parti correlate	24	67	(46)	(2.667)	(102)	2.141	24	868
Totale bilancio consolidato	203.599	819	(49.277)	(103.349)	(25.590)	34.537	47.624	43.981
<i>Incidenza %</i>	0,01%	8,1%	0,09%	2,58%	0,40%	6,20%	0,05%	1,97%

In particolare:

- Fedone. S.r.l.: il Gruppo Brunello Cucinelli presta alla controllante Fedone S.r.l. servizi amministrativi il cui corrispettivo, sia al 31 dicembre 2011 sia al 31 dicembre 2010, ammonta ad Euro 3 migliaia;
- MO.AR.R. S.n.c.: la voce Costi per servizi verso la parte correlata MO.AR.R. S.n.c., della quale il Sig. Enzo Cucinelli, fratello del Cav. Lav. Brunello Cucinelli, detiene il 50% del capitale sociale, è pari al 31 dicembre 2011 e 2010 rispettivamente a Euro 64 migliaia ed Euro 34 migliaia. Tali ammontari sono relativi agli acquisti di materiali di arredamento utilizzati per l'allestimento di mostre e fiere. Nel 2011 e nel 2010, inoltre, il Gruppo ha acquisito da MO.AR.R. S.n.c. arredamenti per l'allestimento dei negozi ed uffici per un totale rispettivamente di Euro 3.123 migliaia ed Euro 1.536 migliaia;
- AS.V.I.P.I.M. Gruppo Cucinelli: l'associazione svolge il servizio di vigilanza presso tutte le strutture site in Solomeo e utilizzate dal Gruppo per la propria attività. Si precisa che il Cav. Lav. Brunello Cucinelli e il Gruppo

sono entrambi associati. I costi sostenuti dal Gruppo per gli esercizi 2011 e 2010 ammontano rispettivamente ad Euro 486 migliaia ed Euro 432 migliaia;

- Cucinelli Giovannino: il Sig. Giovannino Cucinelli è fratello del Cav. Lav. Brunello Cucinelli. La voce Costi per servizi (pari al 31 dicembre 2011 ad Euro 7 migliaia e al 31 dicembre 2010 a Euro 20 migliaia) accoglie le spese connesse ai servizi di installazione, manutenzione e riparazione ordinaria delle opere idrauliche e di climatizzazione; nella voce Immobili, impianti e macchinari sono capitalizzati, per un importo pari a Euro 901 migliaia ed Euro 605 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2011 e 2010, i costi sostenuti per l'installazione e le manutenzioni straordinarie dei suddetti apparati;
- A.S.D. Castel Rigone Associazione Sportiva Dilettantistica: al 31 dicembre 2011 i rapporti fanno riferimento alla sola voce Ricavi netti, per un importo pari a Euro 34 migliaia, per la vendita delle divise ufficiali all'associazione sportiva Castel Rigone; al 31 dicembre 2010 comprende, alla voce Costi per servizi, contributi, anche pubblicitari, pari a Euro 236 migliaia, e Ricavi netti per Euro 16 migliaia;
- Max Vannucci S.r.l.: il Gruppo Brunello Cucinelli concede in locazione un fabbricato di proprietà sito a Taverne di Corciano (Perugia), il cui corrispettivo per l'esercizio 2010 ammontava ad Euro 56 migliaia; la voce Costi per servizi, invece, si riferisce alle spese sostenute dal Gruppo per l'attività di *façon* prestata dalla parte correlata, che al 31 dicembre 2010 ammontava a Euro 1.889 migliaia.
Nel corso del 2011, il Gruppo Brunello Cucinelli ha acquisito il controllo della società con una quota del 51% del capitale sociale. Pertanto, a partire dal corrente esercizio, Max Vannucci S.r.l. rientra nel perimetro di consolidamento;
- Fedro S.r.l.: il Cav. Lav. Brunello Cucinelli detiene il 100% del capitale sociale ed è amministratore unico di questa società. La voce Costi per servizi accoglie i costi sostenuti dalla Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. per la locazione dell'*outlet* sito in Solomeo (Euro 44 migliaia al 31 dicembre 2011 ed Euro 50 migliaia al 31 dicembre 2010). La voce Altri ricavi comprende i servizi amministrativi prestati alla parte correlata Fedro S.r.l. che ammontano ad Euro 3 migliaia sia al 31 dicembre 2011 sia al 31 dicembre 2010;
- Bartolomeno S.r.l.: la Società, costituita nell'esercizio 2011, i cui soci sono Fedone S.r.l. e il Cav. Lav. Brunello Cucinelli, presta servizi di giardinaggio e manutenzione ordinaria al Gruppo ed il corrispettivo per i servizi prestati al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 14 migliaia;
- Fondazione Brunello Cucinelli: la voce Altri ricavi operativi, che al 31 dicembre 2011 risulta pari a Euro 34 migliaia, comprende i canoni di affitto

del Teatro e dell'Accademia relativi al primo semestre 2011, prima dell'operazione di scissione del complesso immobiliare Foro delle Arti, commentata al paragrafo "Aggregazioni aziendali, acquisizione di quote di minoranza e operazioni under common control";

- Parmenide S.r.l.: la Società, interamente controllata da Fedone S.r.l., concede in locazione al Gruppo due immobili siti in Corciano (PG) ed il corrispettivo corrisposto per tale locazione al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 264 migliaia;
- Famiglia Brunello Cucinelli: la voce Costi del personale comprende la retribuzione spettante ai familiari dell'imprenditore Brunello Cucinelli, il cui corrispettivo ammonta a Euro 172 migliaia nel 2011 ed Euro 102 migliaia nel 2010.

Compensi al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale

La tabella che segue riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 dalla Brunello Cucinelli S.p.A. e dalle società da esso direttamente o indirettamente controllate:

Consiglio di Amministrazione							
Nome e cognome	Carica	Compenso da Società	Compenso da Solomeo S.p.A.	Compenso da Ex-Brunello Cucinelli S.p.A.	Compenso da Gunex S.p.A.	Compenso da controllate	Totale compensi (Euro)
Brunello Cucinelli	Presidente e AD	1.500	-	800.000 (*)	81.917 (*)	-	883.417
Moreno Ciarapica	Amministratore	349.445	-	-	-	-	349.445
Giovanna Manfredi	Amministratore	180.484	-	-	81.917 (**)	-	262.401
Riccardo Stefanelli	Amministratore	122.422	-	-	-	-	122.422
Enrico Vitali	Amministratore	147.331	-	-	-	-	147.331

(*) Si precisa che si tratta del compenso corrisposto a Brunello Cucinelli per le cariche di amministratore unico e consigliere con deleghe ricoperte, rispettivamente, nella Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e in Gunex S.p.A. fino alla Fusione.

(**) Si precisa che si tratta del compenso corrisposto a Giovanna Manfredi per la carica di consigliere con deleghe ricoperta in Gunex S.p.A. fino alla Fusione.

I compensi complessivi erogati a favore dell'Amministratore Unico per l'esercizio 2010 erano stati pari ad Euro 1.029 migliaia. Nello specifico i compensi erogati per l'esercizio 2010 dalla Società e dalle Controllate sono riepilogati nella tabella seguente:

Amministratore Unico (importi in Euro)				
Esercizio chiuso al	Società	Controllate	Bonus e altri	Totale

			compensi	compensi
2010	36.000	993.000	-	1.029.000

Le tabelle seguenti riepilogano i compensi corrisposti ai membri del Collegio Sindacali per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2011 e 2010.

Anno 2011:

Collegio sindacale					
Nome e cognome	Carica	Società	Controllate	Bonus e altri compensi	Totale compensi (Euro)
Gerardo Longobardi	Presidente	20.155	-	-	20.155
Guglielmo Castaldo	Sindaco effettivo	15.312	-	-	15.312
Lorenzo Ravizza	Sindaco effettivo	14.303	-	-	14.303

Anno 2010:

Collegio sindacale					
Nome e cognome	Carica	Società	Controllate	Bonus e altri compensi	Totale compensi (Euro)
Guglielmo Castaldo	Presidente	2.890	16.173	-	19.063
Gilda Castaldo	Sindaco effettivo	2.002	7.867	-	9.869
Bernadetta Mencarelli	Sindaco effettivo	1.970	8.155	-	10.125

La tabella che segue riporta i compensi corrisposti ai componenti del Collegio Sindacale di Solomeo S.p.A., della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e della Gunex S.p.A. nel corso dell'esercizio 2011 prima della fusione:

Collegio sindacale						
Nome e cognome	Carica	Compenso da Solomeo S.p.A.	Compenso da Ex-Brunello Cucinelli S.p.A.	Compenso da Gunex S.p.A.	Compenso da controllate	Totale compensi (Euro)
Guglielmo Castaldo	Presidente del Collegio Sindacale (*)/ Sindaco Effettivo	1.503	9.431	3.018	-	13.952
Gilda Castaldo	Sindaco effettivo	936	-	2.820	-	3.756
Bernadetta Mencarelli	Sindaco effettivo	918	8.640	-	-	9.558
Mario Rossi	Presidente del Collegio Sindacale	-	8.722	8.722	-	17.444

(*)La carica di Presidente del Collegio Sindacale è stata ricoperta in Solomeo S.p.A..

Gestione dei rischi finanziari

Il Gruppo Brunello Cucinelli è esposto in varia misura a rischi di natura finanziaria connessi alle attività di *core business*. In particolare, il Gruppo è contemporaneamente esposto al rischio di mercato (rischio di tasso di interesse e rischio di cambio), al rischio di liquidità e al rischio di credito.

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione. L'obiettivo è garantire una struttura del passivo sempre in equilibrio con la composizione dell'attivo patrimoniale per mantenere un'adeguata solvibilità del patrimonio.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

- finanziamenti a medio/lungo termine con piano di ammortamento pluriennale, per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato.
- finanziamenti a breve termine e scoperti bancari per finanziare il capitale circolante.

Inoltre, il Gruppo Brunello Cucinelli sottoscrive strumenti finanziari a copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse, che potrebbero influenzare l'onerosità dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine, e dei tassi di cambio che potrebbero influenzare i risultati economici del Gruppo.

Il costo medio dell'indebitamento risulta parametrato all'andamento dei tassi Euribor a 3 mesi ed a 6 mesi, più uno *spread* che dipende dallo strumento di finanziamento utilizzato e dal *rating* della Società.

Il Gruppo Brunello Cucinelli ricorre all'impiego di strumenti finanziari derivati con la finalità di effettuare operazioni di copertura del rischio di tasso di interesse e del rischio di cambio.

Non è prevista la negoziazione di strumenti derivati con finalità speculative.

Rischio di tasso

La sensibilità al rischio di tasso del Gruppo Brunello Cucinelli è gestita tenendo opportunamente in considerazione l'esposizione complessiva: nell'ambito della generale politica di ottimizzazione delle risorse finanziarie, il Gruppo ricerca un equilibrio ricorrendo alle forme di finanziamento meno onerose.

Relativamente al rischio di mercato per le variazioni del tasso di interesse è politica della società coprire l'esposizione relativa alla quota di indebitamento di medio e lungo termine. Nell'attività di gestione di tale rischio, si utilizzano strumenti derivati di tipo *interest rate swap* (in alcuni casi con *cap*).

Al 31 dicembre 2011, risultavano in essere 10 posizioni relative a strumenti derivati di tasso di tipo *interest rate swap* (di cui 2 con *cap*) a copertura del rischio connesso al potenziale incremento del costo di servizio dei Debiti verso banche dovuto all'oscillazione dei tassi di mercato. Il valore nozionale di tali posizioni risultava pari ad Euro 16,7 milioni con un controvalore negativo pari ad Euro 527 migliaia circa.

Anche al 31 dicembre 2010 risultavano in essere 10 posizioni relative a strumenti derivati di tasso di tipo *interest rate swap* (di cui 2 con *cap*) a copertura del rischio connesso al potenziale incremento del costo di servizio dei Debiti verso banche dovuto all'oscillazione dei tassi di mercato. Il valore nozionale di tali posizioni risultava pari ad Euro 25,7 milioni con un controvalore negativo pari ad Euro 432 migliaia.

La parte a breve del Debito verso banche, che serve a finanziare principalmente l'esigenza del capitale circolante, non è soggetta a copertura del rischio di tasso di interesse.

Il costo dell'indebitamento bancario è parametrato al tasso *Euribor* di periodo più uno *spread* che dipende dalla tipologia di linea di credito utilizzata. I margini applicati sono paragonabili ai migliori standard di mercato. Il rischio di tasso di interesse cui il Gruppo Brunello Cucinelli è esposto è principalmente originato dai debiti finanziari in essere.

Le principali fonti di esposizione del Gruppo Brunello Cucinelli al rischio di tasso sono riconducibili ai finanziamenti a breve ed a medio e lungo termine ed agli strumenti derivati. Pur adottando il Gruppo una puntuale politica di copertura, i potenziali impatti sul Conto Economico dell'esercizio 2012 (2011 per il comparativo) riconducibili al rischio di tasso sono:

- potenziale variazione degli oneri finanziari e differenziali relativi agli strumenti derivati in essere nell'esercizio 2011;
- potenziale variazione del *fair value* degli strumenti derivati in essere.

Le potenziali variazioni di *fair value* della componente efficace degli strumenti derivati di copertura in essere producono, invece, impatti a Patrimonio netto.

Il Gruppo Brunello Cucinelli ha effettuato una stima degli impatti potenziali sul Conto Economico e sul Patrimonio netto dell'esercizio 2012 calcolati con riferimento alla situazione in essere alla chiusura dell'esercizio 2011 (impatti sul 2011 per il comparativo calcolati con riferimento alla situazione in essere alla chiusura dell'esercizio 2010) prodotti da una simulazione della variazione della struttura a termine dei tassi di interesse, mediante il ricorso a modelli interni di valutazione, basati su logiche di generale accettazione. In particolare:

- per i finanziamenti, tali impatti sono stati stimati simulando una variazione parallela di +100/-30 *basis point* (+1%/-0,3%) della struttura a termine dei tassi, applicata per i soli flussi di cassa da liquidare nell'esercizio 2012 (2011 per il comparativo);
- per gli strumenti derivati, simulando una variazione parallela di +100/-30 *basis point* (+1%/-0,3%) della struttura a termine dei tassi.

Con riferimento alla situazione in essere al 31 dicembre 2011, uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a +100 *basis point* (+1%) produrrebbe un incremento degli oneri finanziari di competenza dell'esercizio 2012 pari a Euro 229 migliaia circa, compensato per Euro 90 migliaia circa da un incremento dei differenziali incassati a fronte dei derivati in

essere. Uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a -30 *basis point* (-0,3%) produrrebbe un decremento degli oneri finanziari pari ad Euro 69 migliaia circa, compensato per Euro 27 migliaia circa da una riduzione dei differenziali incassati a fronte dei derivati in essere.

Con riferimento alla situazione in essere al 31 dicembre 2010, uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a +100 *basis point* (+1%) avrebbe prodotto un incremento degli oneri finanziari di competenza dell'esercizio 2011 pari a Euro 283 migliaia circa, compensato per Euro 141 migliaia circa da un incremento dei differenziali incassati a fronte dei derivati in essere. Uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a -30 *basis point* (-0,3%) avrebbe prodotto un decremento degli oneri finanziari pari ad Euro 85 migliaia circa, compensato per Euro 43 migliaia circa da un riduzione dei differenziali incassati a fronte dei derivati in essere.

	Interessi 31 dicembre 2011		
	Debito residuo (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2011 +100 bps (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2011 -30 bps (Euro/000)
Finanziamenti			
Finanziamenti passivi	24.673	(229)	69
Totale Finanziamenti	24.673	(229)	69
	Interessi 31 dicembre 2011		
	Nozionale residuo (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2011 +100 bps (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2011 -30 bps (Euro/000)
Strumenti derivati			
Strumenti derivati a copertura di flussi di cassa	16.743	90	(27)
Totale strumenti derivati	16.743	90	(27)
TOTALE		(139)	42

	Interessi 31 dicembre 2010		
	Debito residuo (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2010 +100 bps (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2010 -30 bps (Euro/000)
Finanziamenti			
Finanziamenti passivi	36.058	(283)	85
Totale Finanziamenti	36.058	(283)	85
	Interessi 31 dicembre 2010		
	Nozionale residuo (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2010 +100 bps (Euro/000)	Impatto a Conto Economico 2010 -30 bps (Euro/000)
Strumenti derivati			

Strumenti derivati a copertura di flussi di cassa	25.676	141	(43)
	-	-	-
Totale strumenti derivati	25.676	141	(43)
TOTALE		(142)	42

Con riferimento alla situazione in essere al 31 dicembre 2011, uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a +100 *basis point* (+1%) produrrebbe un incremento del valore patrimoniale degli strumenti derivati di copertura in essere pari a Euro 340 migliaia circa, con impatto unicamente sul Patrimonio netto. Uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a -30 *basis point* (-0,3%) produrrebbe un decremento del valore patrimoniale degli strumenti derivati in essere pari ad Euro 104 migliaia circa, con impatto unicamente sul Patrimonio netto.

Con riferimento alla situazione in essere al 31 dicembre 2010, uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a +100 *basis point* (+1%) avrebbe prodotto un incremento del valore patrimoniale degli strumenti derivati di copertura in essere pari a Euro 603 migliaia circa, con impatto unicamente sul Patrimonio netto. Uno spostamento parallelo della struttura a termine dei tassi di interesse pari a -30 *basis point* (-0,3%) avrebbe prodotto un decremento del valore patrimoniale degli strumenti derivati in essere pari ad Euro 183 migliaia circa, con impatto unicamente sul Patrimonio netto.

**Sensitività Valore equo derivati
31 dicembre 2011**

	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)	Fair value netto +100 bps	Variazione fair value netto +100 bps	Impatto a Conto Economico +100 bps	Impatto Patrimonio Netto +100 bps	Fair value netto -30 bps	Variazione fair value netto -30bps	Impatto a Conto Economico -30bps	Impatto Patrimonio Netto -30 bps
	a	b	c	d = c-b	e = d-f	f	g	h = g-b	i = h-j	J
Strumenti derivati a copertura flussi di cassa	16.743	(527)	(187)	340	-	340	(630)	(104)	-	(104)
Altri strumenti derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	16.743	(527)	(187)	340	-	340	(630)	(104)	-	(104)

**Sensitività Valore equo derivati
31 dicembre 2010**

	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)	Fair value netto +100 bps	Variazione fair value netto +100 bps	Impatto a Conto Economico +100 bps	Impatto Patrimonio Netto +100 bps	Fair value netto -30 bps	Variazione fair value netto -30bps	Impatto a Conto Economico -30bps	Impatto Patrimonio Netto -30 bps
	a	b	c	d = c-b	e = d-f	f	g	h = g-b	i = h-j	j
Strumenti derivati a copertura flussi di cassa	25.676	(432)	171	603	-	603	(615)	(183)	-	(183)
Altri strumenti derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	25.676	(432)	171	603	-	603	(615)	(183)	-	(183)

Le ipotesi relative all'ampiezza delle variazioni dei parametri di mercato utilizzate per la simulazione degli *shock* sono state formulate sulla base di un'analisi dell'evoluzione storica di tali parametri con riferimento ad un orizzonte temporale di 12 mesi.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

L'esposizione al rischio di credito commerciale del Gruppo Brunello Cucinelli è riferibile alle sole vendite destinate al canale *wholesale* multimarca ed al canale *wholesale* monomarca, che insieme rappresentano circa il 77,8% dei ricavi netti al 31 dicembre 2011: il rimanente giro d'affari è riferibile alle vendite del canale *retail* con pagamento in contanti o mediante carte di credito o di debito.

Il Gruppo Brunello Cucinelli generalmente privilegia rapporti commerciali con clienti con i quali intrattiene relazioni consolidate nel tempo. È politica del Gruppo sottoporre i clienti che richiedono condizioni di pagamento dilazionate a procedure di verifica sulla relativa classe di credito, sia con riferimento ad informazioni ottenibili da agenzie specializzate, sia dall'osservazione e analisi dei dati sull'andamento dei clienti di non nuova acquisizione. Inoltre, il saldo dei crediti viene costantemente monitorato nel corso dell'esercizio in modo da assicurare tempestività di intervento e da ridurre il rischio di perdite. A conferma di tale politica si veda la movimentazione del fondo svalutazione crediti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 alla Nota 5 del presente documento.

I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto della svalutazione stimata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e considerando i dati storici.

Si riportano di seguito le tabelle relative all'*ageing* dei Crediti commerciali con riferimento agli esercizi 2011 e 2010:

Situazione al 31 dicembre 2011		
Scaduti da:	Brunello Cucinelli S.p.A.	Brunello Cucinelli, USA, Inc.
	(Euro)	(Euro)
0-90 giorni	13.916	1.891
91-180 giorni	4.815	889
oltre 180 giorni	4.315	-
TOTALE	23.046	2.780

Situazione al 31 dicembre 2010			
Scaduti da:	Brunello Cucinelli S.p.A.	Gunex S.p.A.	Brunello Cucinelli, USA, Inc.
	(Euro)	(Euro)	(Euro)
0-90 giorni	12.780	1.980	1.300
91-180 giorni	3.536	595	0
oltre 180 giorni	3.902	902	474
TOTALE	20.218	3.477	1.774

Rischio di liquidità

Il Gruppo Brunello Cucinelli gestisce il rischio di liquidità attraverso lo stretto controllo degli elementi componenti il capitale circolante operativo ed in particolare dei crediti verso clienti e dei debiti verso fornitori.

Il Gruppo è impegnato nell'ottenere una buona generazione di cassa per poi sfruttarla nelle uscite necessarie ai pagamenti ai fornitori senza quindi compromettere l'equilibrio a breve della tesoreria ed evitare criticità e tensioni nella liquidità corrente.

Di seguito, viene fornita la stratificazione delle Passività in essere con riferimento agli esercizi 2011 e 2010, riferite a strumenti finanziari, per durata residua:

Situazione al 31 dicembre 2011

Scadenza:	Debiti Finanziari		Debiti	Strumenti	TOTALE e = a+b+c+d
	Capitale (Euro/000) A	Interessi (Euro /000) b	Commerciali (Euro /000) c	derivati (Euro /000) d	
Entro i 12 mesi	6.994	676	56.129	178	63.977
Tra 1 e 2 anni	6.049	415	-	166	6.630
Tra 2 e 3 anni	5.917	321	-	101	6.339
Tra 3 e 5 anni	2.633	339	-	73	3.045
Tra 5 e 7 anni	3.080	213	-	12	3.305
Oltre 7 anni	-	-	-	-	-
TOTALE	24.673	1.964	56.129	530	83.296

Situazione al 31 dicembre 2010

Scadenza:	Debiti Finanziari		Debiti	Strumenti	TOTALE e = a+b+c+d
	Capitale (Euro/000) A	Interessi (Euro /000) b	Commerciali (Euro /000) c	derivati (Euro /000) d	
Entro i 12 mesi	7.638	895	43.981	304	52.818
Tra 1 e 2 anni	7.433	777	-	202	8.413
Tra 2 e 3 anni	6.492	735	-	53	7.280
Tra 3 e 5 anni	8.590	955	-	(64)	9.481
Tra 5 e 7 anni	2.411	574	-	(47)	2.938
Oltre 7 anni	3.495	151	-	(21)	3.625
TOTALE	36.059	4.087	43.981	427	84.555

La stima degli oneri futuri attesi impliciti nei finanziamenti e dei differenziali futuri attesi impliciti negli strumenti derivati è stata determinata sulla base della struttura a termine dei tassi di interesse in essere alle date di riferimento (31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010).

Rischio di Cambio

Il Gruppo Brunello Cucinelli è esposto alla variazione dei tassi di cambio delle valute in cui sono regolate le operazioni di vendita (prevalentemente dollari americani) verso le consociate e i clienti terzi. Tale rischio si estrinseca nell'eventualità che il controvalore in Euro dei ricavi diminuisca a seguito di oscillazioni sfavorevoli del tasso di cambio, impedendo il conseguimento del margine desiderato.

Al fine di contenere l'esposizione al rischio di cambio derivante dalla propria attività commerciale, il Gruppo Brunello Cucinelli stipula contratti derivati

(contratti di vendita a termine di valuta estera) atti a definire anticipatamente il tasso di conversione, o un *range* predefinito di tassi di conversione, a date future.

Le coperture a termine vengono sottoscritte al momento della definizione dei listini in valuta di una stagione, in base alla stima del fatturato e considerando come termine di chiusura della copertura quello previsto di incasso delle relative fatture di vendita. In particolare, il Gruppo definisce i prezzi di vendita in Euro, determinando i corrispondenti prezzi in Dollari americani applicando il cambio del contratto a termine.

A partire dall'esercizio 2010, la Società adotta il *Cash Flow Hedge Accounting* per la contabilizzazione dei contratti derivati negoziati a copertura del rischio di cambio connesso alle transazioni commerciali in valuta estera ritenute altamente probabili. In conseguenza di ciò, la componente ritenuta efficace della variazione di fair value degli strumenti derivati negoziati a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera viene accantonata in un'apposita riserva nel Patrimonio Netto. Al momento della manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, gli importi accantonati a riserva vengono imputati a Conto Economico nei Ricavi. La componente inefficace di tale variazione di fair value, invece, viene imputata a Conto Economico tra i Proventi e Oneri Finanziari. Le variazioni di fair value successive alla manifestazione contabile delle transazioni oggetto di copertura, in accordo con le modalità adottate per la contabilizzazione delle poste coperte, sono imputate a Conto Economico tra i Proventi e Oneri Finanziari.

Tale politica finanziaria della Società ha l'obiettivo di non far influenzare i risultati della gestione dalle oscillazioni fatte registrare dal cambio nel periodo che intercorre tra la data di stipula dei contratti a termine ed il momento della fatturazione prima e dell'incasso poi.

Nel corso dell'esercizio 2011 il Gruppo ha iscritto nella voce ricavi Euro 300 migliaia precedentemente iscritti nella riserva di *Cash Flow Hedge*.

Nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo ha iscritto nella voce ricavi Euro 172 migliaia precedentemente iscritti nella riserva di *Cash Flow Hedge*.

I potenziali impatti sul Conto Economico dell'esercizio 2011 (2010 per il comparativo) riconducibili al rischio di cambio sono:

- Rivalutazione/svalutazione delle poste attive e passive denominate in valuta estera.
- Variazione del fair value degli strumenti derivati in essere a copertura di poste attive e passive denominate in valuta estera.
- Variazione del fair value della componente inefficace degli strumenti derivati in essere a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera.

I potenziali impatti sul Patrimonio Netto di chiusura dell'esercizio 2012 (2011 per il comparativo) riconducibili al rischio di cambio sono:

- Variazione del fair value della componente efficace degli strumenti derivati in essere a copertura di transazioni altamente probabili in valuta estera.

Il Gruppo Brunello Cucinelli ha effettuato una stima degli impatti potenziali sul Conto Economico e sul Patrimonio Netto dell'esercizio 2012 calcolati con riferimento alla situazione in essere alla chiusura dell'esercizio 2011 (2010 per il comparativo) prodotti da uno shock del mercato dei tassi di cambio (con riferimento alle valute per le quali si è riscontrata un'esposizione significativa a ciascuna data di chiusura), mediante il ricorso a modelli interni di valutazione, basati su logiche di generale accettazione.

ESPOSIZIONE IN VALUTA ESTERA 2011				SENSITIVITA' 2011	
Esposizione relativa a poste patrimoniali	Attivo (Dollaro americano/000)	Passivo (Dollaro americano/000)	Netto (Dollaro americano/000)	Conto Economico cambio Euro/Dollaro americano + 5% (Euro/000)	Conto Economico cambio Euro/Dollaro americano - 5% (Euro/000)
Debiti commerciali	4.131	(190)	3.941	(152)	152
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	4.131	(190)	3.941	(152)	152
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Totale posizione netta	4.131	(190)	3.941	(152)	152
Esposizione derivante da transazioni future altamente probabili	Previsione incassi futuri (Dollaro americano/000)	Previsione pagamenti futuri (Dollaro americano/000)	Netto (Dollaro americano/000)	Variazioni Patrimonio Netto cambio Euro/Dollaro americano + 5% (Euro/000)	Variazioni Patrimonio Netto cambio Euro/Dollaro americano - 5% (Euro/000)
Importo flussi di cassa futuri	58.607	-	58.607	-	-
Acquisti a termine (Valore Nozionale)	-	-	-	-	-
Vendite a termine (Valore Nozionale)	(55.750)	-	(55.750)	2.154	(2.154)
Totale esposizione netta transazioni future	2.857	-	2.857	2.154	(2.154)
Totale esposizione netta	2.857	-	2.857	2.154	(2.154)
Esposizione relativa a poste patrimoniali	Attivo (Franco svizzero/000)	Passivo (Franco svizzero/000)	Netto (Franco svizzero/000)	Conto Economico cambio Euro/ Franco svizzero + 5% (Euro/000)	Conto Economico cambio Euro/Franco svizzero - 5% (Euro/000)

Debiti commerciali	651	-	651	(27)	(27)
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	651	-	651	(27)	(27)
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Totale posizione netta	651	-	651	(27)	(27)
Esposizione relativa a poste patrimoniali	Attivo (Sterlina inglese/000)	Passivo (Sterlina inglese/000)	Netto (Sterlina inglese/000)	Conto Economico cambio Euro/Sterlina inglese + 5% (Euro/000)	Conto Economico cambio Euro/Sterlina inglese - 5% (Euro/000)
Debiti commerciali	-	(29)	(29)	2	(2)
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	-	(29)	(29)	2	(2)
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Totale posizione netta	-	(29)	(29)	2	(2)

ESPOSIZIONE IN VALUTA ESTERA 2010				SENSITIVITA' 2010	
Esposizione relativa a poste patrimoniali	Attivo (Dollaro americano/000)	Passivo (Dollaro americano/000)	Netto (Dollaro americano/000)	Conto Economico cambio Euro/Dollaro o americano + 5% (Euro/000)	Conto Economico cambio Euro/Dollaro americano - 5% (Euro/000)
Debiti commerciali	4.255	(422)	3.832	(143)	143
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	4.255	(422)	3.832	(143)	143
Strumenti derivati	(7.508)	-	(7.508)	281	(281)
Totale posizione netta	(3.253)	(422)	(3.676)	138	(138)
Esposizione derivante da transazioni future altamente probabili	Previsione incassi futuri (Dollaro americano/000)	Previsione pagamenti futuri (Dollaro americano/000)	Netto (Dollaro americano/000)	Variazioni Patrimonio Netto cambio Euro/Dollaro o americano + 5% (Euro/000)	Variazioni Patrimonio Netto cambio Euro/Dollaro americano - 5% (Euro/000)
Importo flussi di cassa futuri	23.292	-	23.292	-	-
Acquisti a termine (valore nozionale)	-	-	-	-	-

Vendite a termine (valore nozionale)	(23.292)	-	(23.292)	872	(872)
Totale esposizione netta transazioni future	-	-	-	872	(872)
Totale esposizione netta	-	-	-	872	(872)
Esposizione relativa a poste patrimoniali	Attivo (Franco svizzero/000)	Passivo (Franco svizzero/000)	Netto (Franco svizzero/000)	Conto Economico cambio Euro/Franco svizzero + 5% (Euro/000)	Conto Economico cambio Euro/CFranco svizzero - 5% (Euro/000)
Debiti commerciali	-	(362)	(362)	14	(14)
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	-	(362)	(362)	14	(14)
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Totale posizione netta	-	(362)	(362)	14	(14)
Esposizione relativa a poste patrimoniali	Attivo (Yen/000)	Passivo (Yen/000)	Netto (Yen/000)	Conto Economico cambio Euro/Yen + 5% (Euro/000)	Conto Economico cambio Euro/Yen - 5% (Euro/000)
Debiti commerciali	-	(5.394)	(5.394)	2	(2)
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	-	(5.394)	(5.394)	2	(2)
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Totale posizione netta	-	(5.394)	(5.394)	2	(2)
Esposizione relativa a poste patrimoniali	Attivo (Sterlina inglese/000)	Passivo (Sterlina inglese/000)	Netto (Sterlina inglese/000)	Conto Economico cambio Euro/Sterlin a inglese + 5% (Euro/000)	Conto Economico cambio Euro/Sterlina inglese - 5% (Euro/000)
Debiti commerciali	-	(6)	(6)	0	(0)
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	-	(6)	(6)	0	(0)
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Totale posizione netta	-	(6)	(6)	0	(0)
Esposizione relativa a poste	Attivo (Dollaro di Hong	Passivo (Dollaro di	Netto (Dollaro di	Conto Economico cambio	Conto Economico cambio

patrimoniali	Kong/000)	Hong Kong/000)	Hong Kong/000)	Euro/Dollar o di Hong Kong + 5% (Euro/000)	Euro/Dollaro di Hong Kong - 5% (Euro/000)
Debiti commerciali	-	(10)	(10)	0	(0)
Totale esposizione lorda poste patrimoniali	-	(10)	(10)	0	(0)
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Totale posizione netta	-	(10)	(10)	0	(0)

Le ipotesi relative all'ampiezza delle variazioni dei parametri di mercato utilizzate per la simulazione degli *shock* sono state formulate sulla base di un'analisi dell'evoluzione storica di tali parametri con riferimento ad un orizzonte temporale di 30-60-90 giorni, coerente con la durata prevista delle esposizioni.

Attività e passività finanziarie

Tutti gli strumenti finanziari del Gruppo Brunello Cucinelli sono iscritti in bilancio ad un valore contabile che non è diverso dal valore equo.

Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite nella Comunicazione stessa.

Eventi successivi

Si rinvia a quanto commentato nella Relazione sulla Gestione.

Il Presidente del CdA
Cav. Lav. Brunello Cucinelli