

TOD'S

Gruppo **TOD'S**

Resoconto intermedio sulla
gestione al 31 marzo 2011

Gruppo

TOD'S

INDICE

Dati societari	1
Composizione degli organi sociali.....	2
La composizione del Gruppo	3
L'organigramma del Gruppo.....	4
La rete distributiva al 31 marzo 2011	5
Dati economico-finanziari di sintesi	6
Informazioni sull'andamento della gestione	8
L'attività del Gruppo.....	9
I marchi del Gruppo	9
I mercati valutari	10
Principali eventi ed operazioni del periodo	10
I risultati del Gruppo nel primo trimestre 2011	11
Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo.....	18
Evoluzione prevedibile della gestione.....	18
Criteri di redazione del Resoconto trimestrale	18
Principi contabili adottati	18
Indicatori alternativi di <i>performances</i>	19
Area di consolidamento	20
Attestazione ai sensi del comma 2 art. 154 bis TUF	20

Dati societari

Sede legale Capogruppo

TOD'S S.p.A.
Via Filippo Della Valle, 1
63811 Sant'Elpidio a Mare (Fermo) - Italia
Tel. +39 0734 8661

Dati legali Capogruppo

Capitale Sociale deliberato euro 61.218.802
Capitale Sociale sottoscritto e versato euro 61.218.802
Codice fiscale e n° iscrizione: 01113570442 del Reg. Imprese Fermo
Iscr. C.C.I.A.A. Fermo al n. 114030 R.E.A.

Uffici e Show rooms

Dusseldorf – Kaistrasse, 2
Hong Kong – Three Pacific Place, 1 Queen's Road East
Londra - Old Bond Street, 16
Milano - Corso Venezia, 30
Milano - Via Savona, 56
Milano - Via Serbelloni 1-4
Milano - Via della Spiga, 22
Milano - Viale Montenero 63
New York - 450, West 15th Street
Parigi – Rue Royale, 20
Seoul – 89-10, Cheongdam-dong, Kangnam-ku
Shanghai - 1366 Nanjing West Road, Plaza 66 Tower 2
Tokyo – Omotesando Building, 5-1-5 Jingumae

Stabilimenti produttivi

Comunanza (AP) - Via Merloni, 7
Comunanza (AP) - Via S.Maria, 2-4-6
Sant'Elpidio a Mare (FM) - Via Filippo Della Valle, 1
Bagno a Ripoli, Loc. Vallina (FI) - Via del Roseto, 60
Bagno a Ripoli, Loc. Vallina (FI) - Via del Roseto, 50
Tolentino (MC) - Via Sacharov 41/43

Composizione degli organi sociali

Consiglio di Amministrazione ⁽¹⁾	Diego Della Valle Andrea Della Valle Luigi Abete Maurizio Boscarato Luigi Cambri Luca Cordero di Montezemolo Emanuele Della Valle Fabrizio Della Valle Emilio Macellari Pierfrancesco Saviotti Stefano Sincini Vito Varvaro	Presidente Vice-Presidente
Comitato esecutivo	Diego Della Valle Andrea Della Valle Fabrizio Della Valle Emilio Macellari Stefano Sincini Vito Varvaro	Presidente
Comitato per la Remunerazione	Luigi Abete Luigi Cambri Pierfrancesco Saviotti	Presidente
Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance	Maurizio Boscarato Luigi Cambri Pierfrancesco Saviotti	Presidente
Comitato Amministratori Indipendenti	Luigi Abete Luigi Cambri Pierfrancesco Saviotti	Presidente
Collegio Sindacale ⁽²⁾	Enrico Colombo Gian Mario Perugini Fabrizio Redaelli Massimo Foschi Gilfredo Gaetani	Presidente Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco supplente Sindaco supplente
Società di Revisione ⁽³⁾	Deloitte & Touche S.p.A.	
Dirigente preposto alla redazione dei documenti societari	Rodolfo Ubaldi	

⁽¹⁾ Durata della carica esercizi 2009-2011 (delibera Assemblea degli Azionisti del 20 aprile 2009)

⁽²⁾ Durata della carica esercizi 2010-2012 (delibera Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2010)

⁽³⁾ Durata incarico esercizi 2006-2011 (delibera Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2006)

La composizione del Gruppo

TOD'S S.p.A.

Società Capogruppo,
proprietaria dei marchi
TOD'S, HOGAN e FAY e
licenziataria del marchio
ROGER VIVIER

Del.Com. S.r.l.

Sub holding per la gestione di
partecipazioni nazionali e di DOS
in Italia

TOD'S International B.V.

Sub holding per la gestione di
partecipazioni internazionali e di
DOS in Olanda

An.Del. Usa Inc.

Sub holding per la gestione di
partecipazioni negli USA

Del.Pav S.r.l.

Società che gestisce DOS in Italia

Filangieri 29 S.r.l.

Società che gestisce DOS in Italia

Gen.del. SA

Società che gestisce DOS in
Svizzera

TOD'S Belgique S.p.r.l.

Società che gestisce DOS in Belgio

TOD'S Deutschland GmbH

Società che distribuisce e
promuove i prodotti in Germania e
gestisce DOS in Germania

TOD'S Espana SL

Società che gestisce DOS in Spagna

TOD'S France Sas

Società che distribuisce e
promuove i prodotti in Francia e
gestisce DOS in Francia

TOD'S Luxembourg S.A.

Società che gestisce DOS in
Lussemburgo

TOD'S Hong Kong Ltd

Società che distribuisce e promuove
i prodotti nel Far East e nel South
Pacifico, e gestisce DOS in Hong
Kong. Sub holding per la gestione
di partecipazioni in Asia

TOD'S Japan KK

Società che gestisce DOS in
Giappone

TOD'S Korea Inc.

Società che gestisce DOS in Korea

TOD'S Macao Ltd

Società che gestisce DOS in Macao

TOD'S Retail India Private Ltd

Società che gestisce DOS in India

TOD'S Saint Barth Sas

Società non operativa

TOD'S (Shanghai) Trading Co. Ltd

Società che gestisce DOS in Cina

TOD'S Singapore Pte Ltd

Società che gestisce DOS in
Singapore

TOD'S UK Ltd

Società che distribuisce e promuove
i prodotti in Gran Bretagna gestisce
DOS in Gran Bretagna

Webcover Ltd

Società che gestisce DOS in Gran
Bretagna

Cal.Del. Usa Inc.

Società che gestisce DOS in
California (USA)

Colo. Del. Usa Inc.

Società non operativa

Deva Inc.

Società che distribuisce e promuove
i prodotti nel Nord America, e
gestisce DOS in New Jersey (USA)

Flor. Del. Usa Inc.

Società che gestisce DOS in Florida
(USA)

Hono. Del. Inc.

Società che gestisce DOS nelle
Hawaii (USA)

Il. Del. Usa Inc.

Società che gestisce DOS in Illinois
(USA)

Neva. Del. Inc.

Società che gestisce DOS in Nevada
(USA)

Or. Del. Usa Inc.

Società che gestisce DOS in
California (USA)

TOD'S Tex. Del. Usa Inc.

Società che gestisce DOS in Texas
(USA)

Holpaf B.V.

Società immobiliare

Alban.Del Sh.p.k.

Società che svolge attività
produttive

Sandel SA

Società non operativa

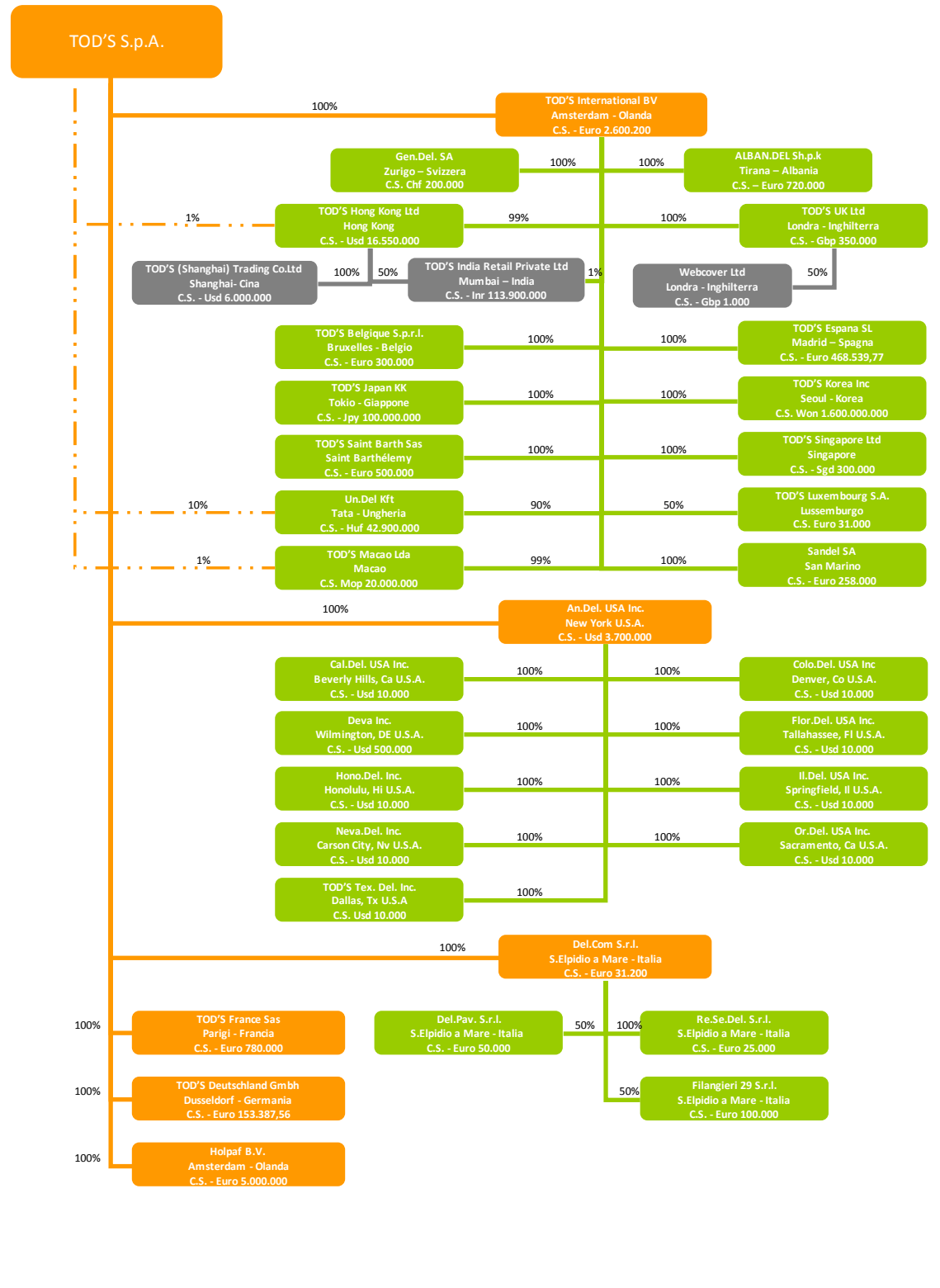
Un.Del. Kft

Società che svolge attività
produttive

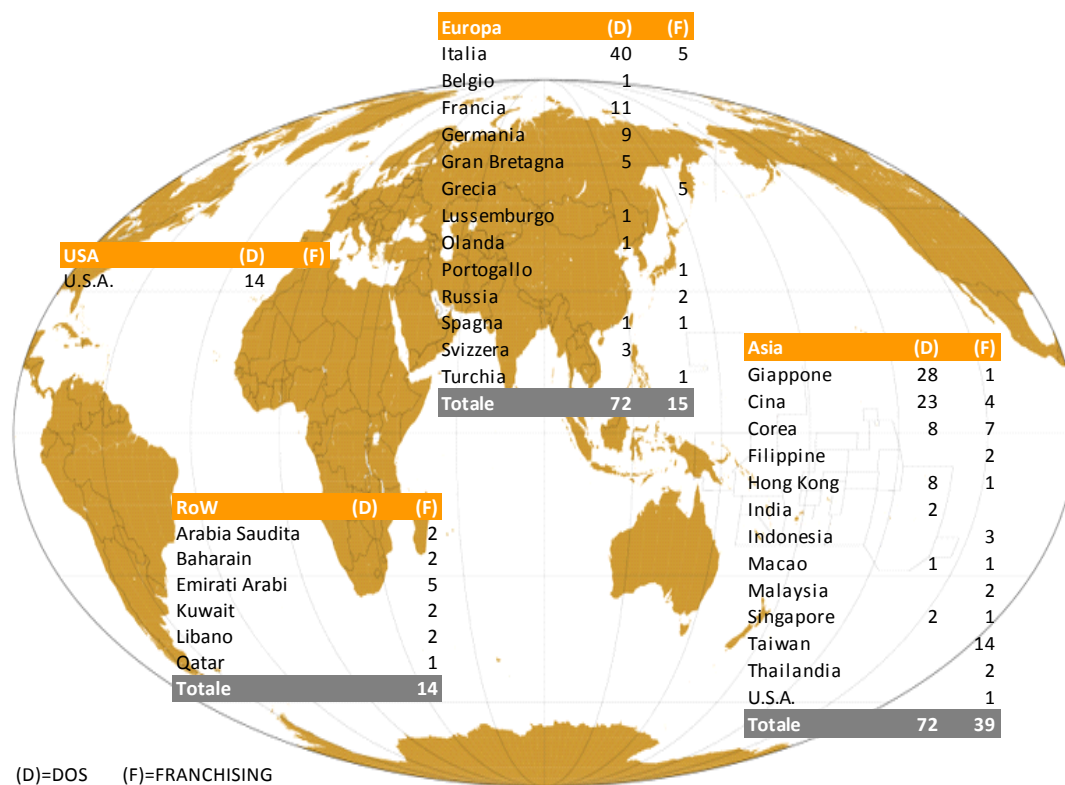
Re.Se.Del. S.r.l.

Società di servizi

L'organigramma del Gruppo



La rete distributiva al 31 marzo 2011



DOS, le nuove aperture del 2011

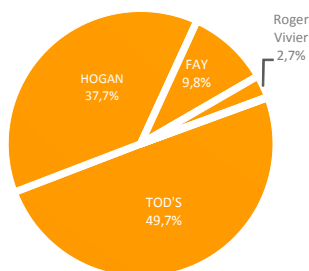
Far East

Nanning (Cina)
Zhengzhou (Cina)

Per la lista completa dei punti vendita della rete distributiva diretta ed in franchising si rimanda al sito corporate www.todsgroup.com

Dati economico-finanziari di sintesi

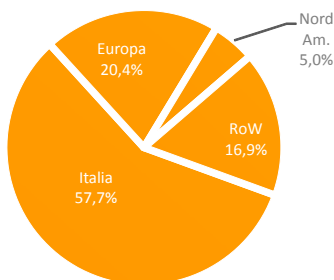
Ricavi Q1 2011 - % per marchio



Pincipali indicatori economici (milioni di euro)

	I° trim. 11	I° trim. 10	I° trim. 09	I° trim. 08
Ricavi	243,7	208,1	201,3	190,9
EBITDA	65,1 26,7%	48,7 23,4%	44,7 22,2%	42,6 22,3%
EBIT	55,9 23,0%	41,1 19,7%	36,9 18,3%	36,1 18,9%

Ricavi Q1 2011 - % per area

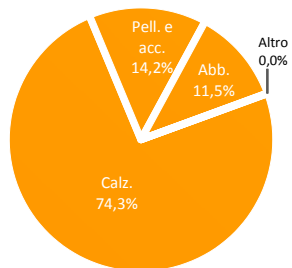


Pincipali indicatori patrimoniali (milioni di euro)

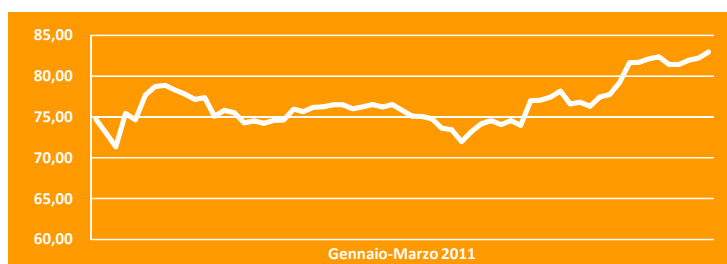
	31 mar. 11	31 dic. 10	31 mar. 10
CCN (*)	252,0	298,7	235,4
PFN	88,8	96,5	180,2
Investimenti	11,1	96,1	8,5

(*) Crediti commerciali + Rimanenze - Debiti commerciali

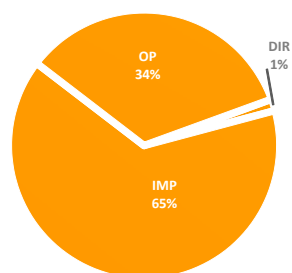
Ricavi Q1 2011 - % per merceologia



Andamento borsistico del titolo (euro)



Organici 2011: composizione



Organici del Gruppo

	31 mar. 11	31 dic. 10	31 mar. 10	31 mar. 09
Alla data	3.297	3.194	2.958	2.838

DIR = dirigenti
IMP = impiegati
OP = operai

Highlights dei risultati

Ricavi: pari a 243,7 milioni di euro il fatturato del periodo (positivo per circa 2,4 milioni di euro l'effetto indotto dalla variazione dei cambi), per una crescita del 17,1% sul dato dei primi tre mesi del 2010. Eccellente la crescita delle vendite realizzate dalla rete dei DOS (+21,6%).

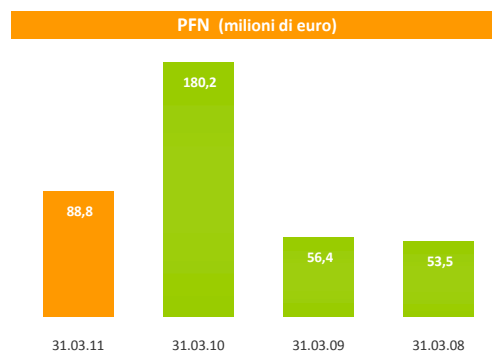
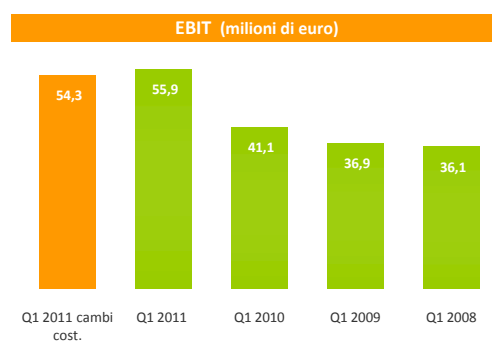
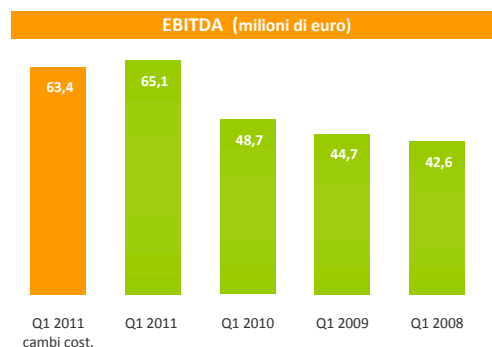
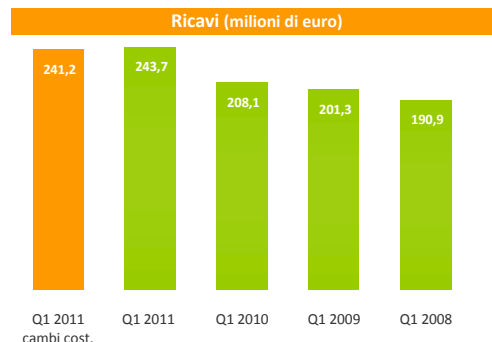
EBITDA: forte crescita del risultato operativo lordo (+33,6%), che nel periodo è pari a 65,1 milioni di euro, e rappresenta il 26,7% dei ricavi del Gruppo (primo trimestre 2010: 48,7 milioni per una redditività del 23,4%).

EBIT: risultato operativo netto a 55,9 milioni di euro, contro i 41,1 milioni dei primi tre mesi del 2010 (+36,2%).

Posizione finanziaria netta (PFN): ammonta a 157,5 milioni di euro la cassa del Gruppo al 31 marzo 2011. Pari a 88,8 milioni la posizione finanziaria netta alla stessa data (96,5 milioni al 31 dicembre 2010).

Investimenti (capital expenditures): sono 11,1 milioni di euro gli investimenti effettuati nei primi tre mesi del 2011 (8,5 milioni di euro nel primo trimestre 2010) per circa il 50% destinati alla rete distributiva.

Rete distributiva: al 31 marzo, la rete dei monomarca si compone di 158 DOS e 68 *franchised stores*.



TOD

Gruppo TOD'S

Informazioni sull'andamento
della gestione

Gruppo

TO

L'attività del Gruppo

Il Gruppo TOD'S opera nel settore del lusso, con marchi di proprietà (TOD'S, HOGAN e FAY) ed in licenza (ROGER VIVIER). E' attivo nella creazione, produzione e distribuzione di calzature, di articoli di pelletteria ed accessori e di abbigliamento. La missione dell'azienda è offrire, ad una clientela mondiale, prodotti di altissima qualità che rispondano alle sue esigenze funzionali ed aspirazionali.

I marchi del Gruppo



Il marchio TOD'S è posizionato nel mercato del lusso e combina tradizione, altissima qualità e modernità, offre al consumatore calzature, pelletteria, accessori ed abbigliamento dal *design* esclusivo, funzionale e mai ostentato, interpretando una eleganza senza tempo.

I prodotti TOD'S rappresentano l'alta qualità "*Made in Italy*" e sono eseguiti con tecniche artigianali, per diventare oggetti di uso giornaliero, ma al tempo stesso sofisticati ed eleganti. Alcuni prodotti quali il Gommino, la Ballerina o la *D-Bag*, amati da celebrità e personaggi *opinion leader* in tutto il mondo, sono diventati "icone" rappresentative di uno stile unico e riconoscibile di eleganza maschile e femminile.



Il marchio HOGAN è posizionato nel mercato del lusso dinamico urbano, ed offre al consumatore calzature, pelletteria, accessori ed abbigliamento di stile e design contemporaneo, con una visione internazionale.

I prodotti HOGAN, che si distinguono per la loro "innovatività" ed alta qualità, hanno creato uno stile unico, contribuendo a cambiare il modo di vestire del consumatore che vuole un prodotto funzionale, ma al tempo stesso sportivo ed elegante, per la vita di tutti i giorni.

I prodotti HOGAN sono leader nella definizione dello sportivo elegante; alcuni modelli sono dei *best sellers*, come ad esempio le calzature *Interactive*.

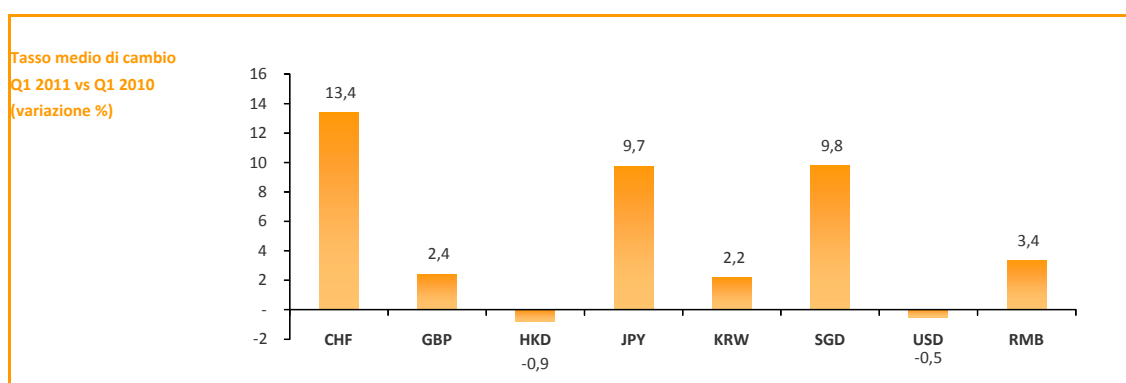


Questo marchio offre al consumatore una linea di prodotti di abbigliamento di alta qualità, che si distingue per il trattamento tecnico dei tessuti, per il culto dei dettagli, per l'estrema funzionalità dei capi, che combinano con eccellenza stile e qualità. I prodotti FAY sono

indossabili ovunque: dallo stadio all'ufficio, dalla città alla campagna. La collezione FAY comprende, ad ogni stagione, prodotti innovativi e riconoscibili da uomo, donna e bambino.

I mercati valutari

I valori medi dei tassi di cambio dei primi tre mesi del 2011, confrontati con quelli del primo trimestre 2010, evidenziano una sostanziale stabilità della moneta comunitaria nei confronti del dollaro americano e delle valute a questo agganciate e una svalutazione nei confronti delle altre principali valute extra-UE, in particolare, del Franco svizzero, dello Yen giapponese e del Dollaro di Singapore.



Principali eventi ed operazioni del periodo

I primi tre mesi del 2011 hanno evidenziato una fortissima accelerazione della crescita del Gruppo: eccellenti le *performances* realizzate sia nelle vendite che nei margini e nella redditività. La crescita è stata sostenuta da tutti i marchi che hanno dato ulteriore conferma della loro potenzialità e capacità di affermazione in modo generalizzato in tutti i mercati di riferimento, non solo quelli asiatici, oggi principali *driver* di sviluppo per tutto il settore del lusso, ma anche e soprattutto in quelli nei quali è "storica" la presenza del Gruppo, ovvero Europa e Stati Uniti.

Importanti nel complesso gli investimenti del periodo a sostegno della crescita, pari a 11,1 milioni di euro, in aumento rispetto al dato del primo trimestre dell'esercizio precedente (8,5 milioni di euro). Oltre agli investimenti nella rete distributiva, importanti interventi di ampliamento e *renovation* sono stati realizzati negli *show-room* TOD'S, HOGAN e FAY di Milano.

Di particolare rilevanza, inoltre, la sigla del noto accordo, in data 21 gennaio 2011, tra la capogruppo Tod's S.p.A. e il Ministero per i Beni e le Attività Culturali e la Soprintendenza speciale per i beni archeologici di Roma, finalizzato al finanziamento, in qualità di *sponsor* unico ed esclusivo, dei lavori di restauro del Colosseo.

La sponsorizzazione, alla quale il Gruppo attribuisce un importante valore simbolico e sociale, prevede un impegno complessivo e omnicomprensivo da parte dello *sponsor* per 25 milioni di euro, somma che sarà erogata in più anni, sulla base dell'effettivo stato di avanzamento dei lavori di restauro, approvati dal Commissario delegato e dalla Soprintendenza.

I risultati del Gruppo nel primo trimestre 2011

Nei primi tre mesi del 2011, le vendite realizzate dal Gruppo TOD'S ammontano a 243,7 milioni di euro, per una crescita di 35,6 milioni, rispetto al dato del corrispondente periodo del 2010, equivalente a 17,1 punti percentuali. Non significativo l'effetto prodotto dalle variazioni dei tassi medi di cambio: in costanza di *cross rates* i ricavi sarebbero infatti pari a 241,2 milioni di euro, per un tasso di crescita del 15,9%.

Eccellenti i risultati del trimestre a livello di margini: EBITDA e EBIT si attestano rispettivamente a 65,1 e 55,9 milioni di euro, registrando una crescita del 33,6% e del 36,2% rispetto ai dati dei primi tre mesi del 2010.

Forte la crescita della redditività nel primo trimestre del 2011 l'EBITDA rappresenta il 26,7% dei ricavi, valore superiore di 330 *basis points* rispetto al dato del corrispondente periodo del 2010 (23,4%). Stessa la *performance* dell'EBIT, che registra una redditività del 23,0%, contro il 19,7% del 2010.

(Euro/000)					
Eserc. 10	Principali indicatori economici	1° trim. 11	1° trim. 10	Variaz.	Var %
787.539	Ricavi	243.670	208.069	35.601	17,1
193.059	EBITDA	65.112	48.730	16.382	33,6
(33.115)	Ammortamenti	(9.171)	(7.652)	(1.519)	19,9
159.944	EBIT	55.941	41.078	14.863	36,2
	Effetto cambi	(2.422)			
	Adjusted ricavi	241.248	208.069	33.179	15,9
	Effetto cambi su costi	670			
	Adjusted EBITDA	63.360	48.730	14.630	30,0
	Effetto cambi su amm.ti	70			
	Adjusted EBIT	54.259	41.078	13.181	32,1
	EBITDA %	26,7	23,4		
	EBIT %	23,0	19,7		
	Adjusted EBITDA %	26,3	23,4		
	Adjusted EBIT %	22,5	19,7		

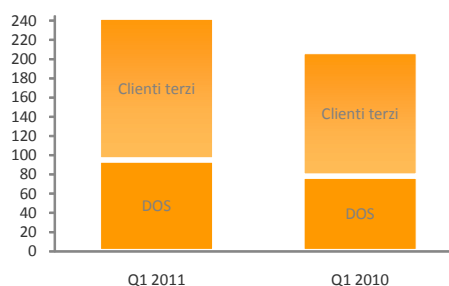
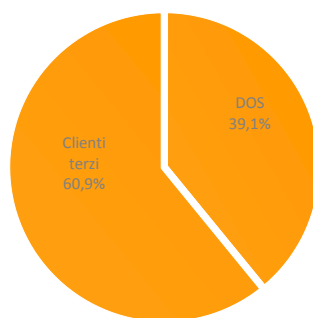
(Euro/000)				
31.03.10	Principali indicatori patrimoniali	31.03.11	31.12.10	Variaz.
235.393	CCN operativo (*)	251.991	192.688	59.303
180.214	Posizione finanziaria netta	88.808	96.495	(7.687)
8.475	Investimenti lordi in attività immateriali e materiali	11.063	96.067	n.s.

(*) Crediti commerciali + rimanenze – debiti commerciali

I ricavi. Il fatturato consolidato del primo trimestre 2011 ammonta a 243,7 milioni di euro, riportando una crescita del 17,1%, rispetto allo stesso periodo del 2010; a cambi costanti (cambi medi del periodo gennaio-marzo 2010), i ricavi sarebbero pari a 241,2 milioni, con un incremento del 15,9%. Nell'analisi del *break down* per canale distributivo, occorre ricordare che il primo trimestre dell'anno si caratterizza per la prevalenza di vendite *wholesale*; infatti, per la diversa tempistica di contabilizzazione dei ricavi, le consegne effettuate al canale dei DOS si traducono in magazzino degli stessi nel processo di consolidamento e diventeranno ricavi di vendita solo nel secondo trimestre, quando i prodotti saranno venduti dai negozi al consumatore finale.

Nei primi tre mesi del 2011, i ricavi a clienti terzi ammontano complessivamente a 148,4 milioni di euro, con un incremento del 14,4% rispetto allo stesso periodo del 2010.

(Milioni di euro)	Q1 2011	%	Q1 2010	%	var. ass.	var. %
DOS	95,3	39,1	78,4	37,7	16,9	21,6
Clienti terzi	148,4	60,9	129,7	62,3	18,7	14,4
Totale	243,7	100,0	208,1	100,0	35,6	17,1



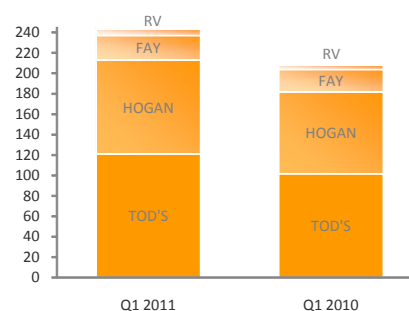
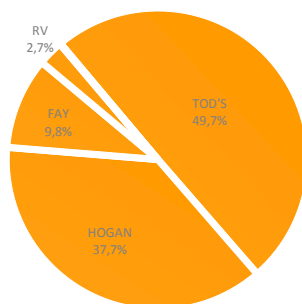
Ottimi i dati

registrati nella rete dei DOS, in tutte le aree geografiche; i ricavi complessivi del canale diretto ammontano a 95,3 milioni di euro nel primo trimestre 2011, con una crescita del 21,6% rispetto al primo trimestre 2010 (+18,9% a cambi costanti).

Brillante il dato della crescita organica: nell'esercizio 2011 il *Same Store Sales Growth* (SSSG), calcolato come media a livello mondiale dei tassi di crescita dei ricavi registrati nei DOS esistenti al 1° gennaio 2010, è pari a 15,3% nelle prime 19 settimane dell'anno (periodo 1 gennaio – 8 maggio 2011). Al 31 marzo 2011, la rete distributiva del Gruppo è composta da 158 DOS e 68 negozi in *franchising*, rispetto ai 149 DOS e 72 negozi in *franchising* al 31 marzo 2010. Eccellente avvio dell'anno per il marchio TOD'S: crescita a doppia cifra in tutte le categorie di prodotto; ottimi risultati in tutti i mercati in cui il marchio è distribuito. Le vendite del marchio ammontano a 121,2 milioni di euro nel primo trimestre 2011, con un incremento del 19,3% rispetto allo stesso periodo del 2010 (+17,4% a cambi costanti).

Solida crescita a doppia cifra anche per il marchio HOGAN: i ricavi del primo trimestre 2011 sono pari a 91,8 milioni di euro, con un incremento del 14,5% rispetto al primo trimestre 2010. Crescita a doppia cifra in Italia ed Europa, ed in tutte le categorie di

(Milioni di euro)	Q1 2011	%	Q1 2010	%	var. ass.	var. %
TOD'S	121,2	49,7	101,6	48,8	19,6	19,3
HOGAN	91,8	37,7	80,2	38,6	11,6	14,5
FAY	23,9	9,8	21,9	10,5	2,0	9,5
RV	6,6	2,7	4,2	2,0	2,4	54,7
Altro	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	n.s.
Totale	243,7	100,0	208,1	100,0	35,6	17,1

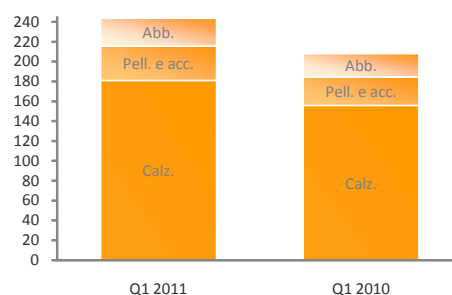
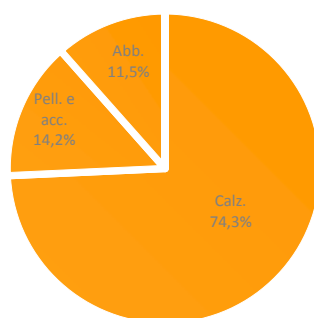


Prodotto. Brillante anche la *performance* del marchio FAY, che ha registrato ricavi pari a 23,9 milioni di euro nel primo trimestre 2011, con una crescita del 9,5% rispetto al primo trimestre 2010, trainata dall'Italia. Infine, il marchio ROGER VIVIER ha registrato ricavi pari a 6,6 milioni di euro nel primo trimestre 2011, con un incremento del 54,7% rispetto al primo trimestre 2010. Come spesso ricordato, non è ancora pienamente significativo analizzare la *performance* di questo marchio, che si trova ancora nella fase di consolidamento del suo posizionamento esclusivo nel mercato mondiale del lusso.

Sul fronte delle merceologie, solida crescita a doppia cifra del *core business* delle calzature: i ricavi del primo trimestre 2011 ammontano a 181 milioni di euro, con un incremento del 16,2% rispetto al primo trimestre 2010 (+15,3% a cambi costanti).

Ottima *performance* dei ricavi di pelletteria, spinti principalmente dagli eccellenti risultati del marchio TOD'S, nell'intera collezione di borse e accessori. Le vendite complessive di questa categoria sono

(Milioni di euro)	Q1 2011	%	Q1 2010	%	var. ass.	var. %
Calzature	181,0	74,3	155,7	74,8	25,3	16,2
Pelletteria e accessori	34,6	14,2	28,5	13,7	6,1	21,6
Abbigliamento	28,0	11,5	23,7	11,4	4,3	17,8
Altro	0,1	0,0	0,2	0,1	(0,1)	n.s.
Totale	243,7	100,0	208,1	100,0	35,6	17,1

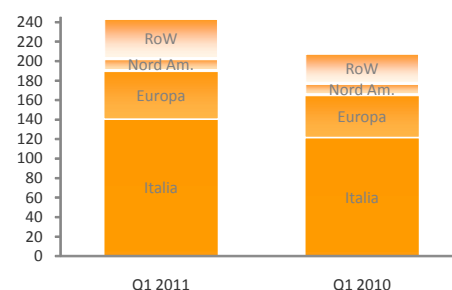
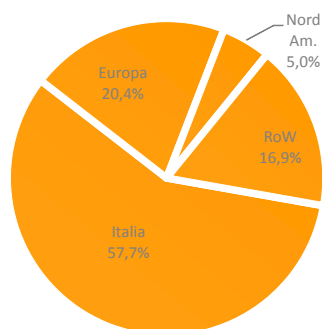


pari a 34,6 milioni di euro nel primo trimestre 2011, con una crescita del 21,6% rispetto allo stesso periodo del 2010 (+18,5% a cambi costanti). Crescita a doppia cifra per i ricavi di abbigliamento. Nel primo trimestre 2011, le vendite di questa categoria sono pari a 28 milioni di euro, con un incremento del 17,8% rispetto al primo trimestre 2010.

Significativa crescita a doppia cifra dei ricavi in Italia, dove il Gruppo si conferma *leader* indiscusso con tutti i suoi marchi.

Nel primo trimestre 2011, le vendite del mercato domestico ammontano complessivamente a 140,5 milioni di euro (+15,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente). Incremento a doppia cifra dei ricavi anche nel resto dell'Europa,

(Milioni di euro)	Q1 2011	%	Q1 2010	%	var. ass.	var. %
Italia	140,5	57,7	121,6	58,4	18,9	15,5
Europa	49,9	20,4	44,0	21,1	5,9	13,5
Nord America	12,2	5,0	11,6	5,6	0,6	5,3
RoW	41,1	16,9	30,9	14,9	10,2	32,9
Totale	243,7	100,0	208,1	100,0	35,6	17,1



dove il Gruppo ha realizzato vendite complessive pari a 49,9 milioni di euro nel primo trimestre 2011 (+13,5% rispetto al primo trimestre 2010).

Solida crescita a doppia cifra dei ricavi DOS nel mercato USA, che si è accompagnata ad una significativa riduzione del numero dei clienti indipendenti, volta all'ottenimento di una maggiore selettività ed esclusività della distribuzione *wholesale*. Nel primo trimestre 2011, i ricavi complessivi del Gruppo su questo mercato ammontano a 12,2 milioni di euro (+5,3% rispetto al primo trimestre 2010; +3,8% a cambi costanti). I ricavi dell'area "Asia e Resto del Mondo" sono pari a 41,1 milioni di euro nel primo trimestre 2011, con una crescita del 32,9% rispetto al primo trimestre dell'anno precedente (+27,3% a cambi costanti). Eccellenti risultati in Cina, Hong Kong e Macao; il Giappone si sta riprendendo con forza ed entusiasmo dai tragici eventi che lo hanno colpito.

I risultati operativi. Come detto, eccellente, nel trimestre, l'andamento dei margini operativi (EBITDA ed EBIT), entrambi in fortissima crescita rispetto ai dati dei primi tre mesi del 2010.

Euro/000	1° trim. 2011	1° trim. 2010	Eserc. 10
Ricavi			
Ricavi delle vendite	243.670	208.069	787.539
Altri ricavi	4.563	5.115	18.819
Totale ricavi	248.233	213.184	806.358
Costi operativi			
Variazione rimanenze PF e SL	(8.614)	(13.814)	952
Costi per materie prime e di consumo	(50.818)	(43.149)	(178.829)
Spese per servizi	(72.203)	(60.820)	(238.514)
Costi per utilizzo beni di terzi	(14.651)	(13.615)	(58.714)
Costo il personale	(31.261)	(28.140)	(117.751)
Altri oneri operativi	(5.574)	(4.916)	(20.443)
Totale costi operativi	(183.121)	(164.454)	(613.299)
EBITDA	65.112	48.730	193.059
Ammortamenti e svalutazioni			
Ammortamenti attività immateriali	(2.490)	(1.780)	(7.599)
Ammortamenti attività materiali	(6.481)	(5.722)	(24.476)
Rivalutazioni (Svalutazioni)	-	-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	(8.971)	(7.502)	(32.075)
Accantonamenti	(200)	(150)	(1.040)
EBIT	55.941	41.078	159.944

L'EBITDA dei primi tre mesi del 2011 si attesta a 65,1 milioni di euro, e rappresenta il 26,7% dei ricavi consolidati. La crescita rispetto al dato dello stesso periodo del 2010 (48,7 milioni di euro, per il 23,4% delle vendite) è di 16,4 milioni di euro, pari al 33,6%. In costanza di rapporti di cambio, l'EBITDA ammonterebbe a 63,4 milioni di euro, e rappresenterebbe il 26,3% del fatturato. In termini assoluti, la crescita si attesterebbe a 14,6 milioni.

Eccellente anche il tasso di crescita del risultato operativo netto: +36,2% rispetto al dato del primo trimestre 2010. Scontati ammortamenti del capitale fisso per circa 9,0 milioni di euro,

L'EBIT del periodo gennaio-marzo 2011 si attesta a 55,9 milioni di euro e rappresenta il 23,0% delle vendite consolidate. Nei primi tre mesi del 2010 era di 41,1 milioni, ed incideva per il 19,7% del fatturato consolidato. In costanza di rapporti di cambio, l'EBIT ammonterebbe a 54,3 milioni di euro, e rappresenterebbe il 22,5% del fatturato.

Sui margini e sulla redditività del trimestre fortemente significativo l'impatto derivante dalla crescita dei ricavi, maggiormente concentrata in mercati (Asia) e merceologie (pelletteria e accessori) a più elevata marginalità, ed in cui preponderante è la componente organica.

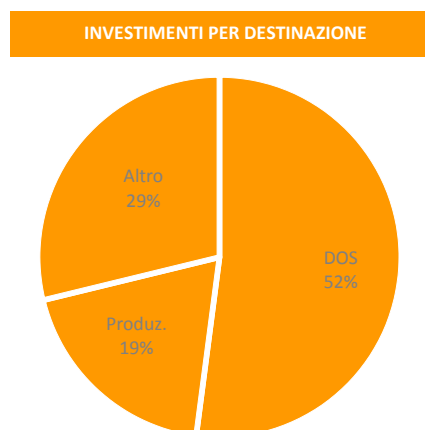
Nel trimestre in crescita la spesa sostenuta per il godimento dei beni di terzi (affitti delle *locations* e *royalties* per lo sfruttamento delle licenze), passate dai 13,6 milioni di euro dei primi tre mesi del 2010 ai 14,7 milioni di euro del corrente periodo, per un'incidenza sui ricavi diminuita dal 6,5% al 6,0%.

Ulteriormente rafforzato l'organico del Gruppo, in crescita di 339 unità rispetto al 31 marzo 2010 (erano 2.958 a questa data, sono 3.297 alla fine del corrente periodo di analisi). La spesa complessiva relativa al personale dipendente ammonta a 31,3 milioni di euro (28,1 milioni nei primi tre mesi del 2010), registrando una crescita del 11,1%. L'incidenza sul dato dei ricavi segna invece una riduzione, passando dal 13,5% dei primi tre mesi del 2010 al 12,8% del primo trimestre del corrente anno.

Gli investimenti in capitale fisso. Ammontano a 11,1 milioni di euro gli investimenti in capitale del primo trimestre del 2011 (8,5 milioni di euro nello stesso periodo del 2010). Gli investimenti nella rete distributiva a gestione diretta ammontano a circa 5,8 milioni di euro.

Di particolare rilievo, oltre agli impieghi per l'allestimento di due nuovi DOS in Cina, si segnalano l'ampliamento della superficie di vendita del negozio TOD'S di Madrid e la *renovation* del negozio TOD'S di Dusseldorf.

La restante quota degli investimenti del periodo, oltre che ai normali processi di ammodernamento delle strutture e delle attrezzature industriali (principalmente forme, fustelle e stampi), è stata principalmente destinata all'ampliamento degli *show-rooms* di Milano e alle attività di sviluppo dei sistemi gestionali (*software*) aziendali.



La posizione finanziaria netta. Alla fine del trimestre, le disponibilità liquide nette ammontano a 88,8 milioni di euro (96,5 milioni di euro al 31 dicembre 2010), e risultano composte da attività per 157,5 milioni e passività per 68,7 milioni.

Posizione finanziaria netta (Euro/000)				
31.03.10		31.03.11	31.12.10	Variazione
Attività finanziarie correnti				
209.833	Depositi a vista e cassa	157.546	171.729	(14.183)
209.833	Liquidità	157.546	171.729	(14.183)
Passività finanziarie correnti				
(21.279)	Scoperti di conto corrente	(25.648)	(27.283)	1.635
(1.521)	Quota corrente indebitamento a m/l termine	(4.818)	(5.146)	328
(22.800)	Indebitamento finanziario corrente	(30.466)	(32.429)	1.963
187.033	Posizione finanziaria netta a breve	127.080	139.300	(12.220)
Passività finanziarie non correnti				
(6.819)	Indebitamento a m/l termine	(38.272)	(42.805)	4.533
(6.819)	Indebitamento finanziario non corrente	(38.272)	(42.805)	4.533
180.214	Posizione finanziaria netta	88.808	96.495	(7.687)

La variazione della posizione finanziaria netta rispetto al dato del 31 dicembre 2010 riflette le dinamiche finanziarie tipiche della gestione. I primi mesi dell'anno si caratterizzano, infatti, per l'impiego di risorse per il finanziamento della momentanea crescita del capitale circolante netto operativo, principalmente dovuta all'esposizione nei confronti dei clienti indipendenti, derivante dalla componente *wholesale* del fatturato, che genera i propri effetti sulla liquidità nel corso del secondo trimestre dell'anno.

CCN Operativo (Euro/000)				
31.03.10		31.03.11	31.12.10	Variazione
186.243	Rimanenze	198.113	203.136	(5.023)
176.135	Crediti commerciali	192.296	119.560	72.736
(126.985)	Debiti commerciali	(138.418)	(130.008)	(8.410)
235.393	CCN operativo	251.991	192.688	59.303

In ottica finanziaria, si segnala che il 23 maggio è previsto lo stacco della cedola per il dividendo per l'anno 2010, deliberato dall'Assemblea degli azionisti della controllante TOD'S S.p.A. del 20 aprile 2011. Il dividendo, pari a complessivi euro 61,2 milioni di euro, in ragione di euro 2,00 (due/00) per ognuna delle 30.609.401 azioni costituenti il capitale sociale, sarà pagato a tutti gli azionisti iscritti a Libro soci alla data di stacco cedola.

Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo

Successivamente al 31 marzo 2011 non si segnalano fatti di gestione significativi che abbiano interessato le attività del Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Gli ottimi risultati conseguiti in questa prima parte dell'anno, sia in termini di ricavi che di margini, hanno confermato i positivi segnali che giungevano dalla rete distributiva all'inizio della stagione di vendita. In questa sede è quindi ragionevole confermare le previsioni formulate in sede di approvazione del Bilancio 2010, ovvero il conseguimento di ottimi risultati nel corrente esercizio 2011.

Criteri di redazione del Resoconto trimestrale

Il Resoconto intermedio sulla gestione del Gruppo TOD'S al 31 marzo 2011 è redatto ai sensi dell'art. 154 ter, comma 5 del Testo unico della Finanza ("TUF") introdotto dal D.Lgs. 195/2007 in attuazione della direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva "Transparency").

Il Resoconto intermedio sulla gestione è approvato dal Consiglio di Amministrazione della TOD'S S.p.A. il 12 maggio 2011 e, nella stessa data, lo stesso organo ne autorizza la diffusione al pubblico.

Principi contabili adottati

I principi contabili utilizzati per la predisposizione dei dati quantitativi economico-finanziari-patrimoniali al 31 marzo 2011 sono gli IAS/IFRS, emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, alla data di riferimento della Relazione. Con il termine IAS/IFRS si fa riferimento agli *International Accounting Standards* (IAS), agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ed a tutti i documenti interpretativi emanati dall'IFRIC (prima denominati *Standing Interpretations Committee*). Nella predisposizione sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

La redazione dei dati quantitativi economico-finanziari-patrimoniali intermedi richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni basate sulla miglior valutazione da parte della Direzione. Se, in futuro, tali stime e assunzioni dovessero differire dalle circostanze effettive, ovviamente si procederà alla modifica delle stesse nel periodo in cui tali circostanze dovessero variare.

In particolare, con riferimento alla determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, i *test* sono effettuati in modo completo solo in sede di bilancio annuale, in cui sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore, o che si siano verificati fatti che, comunque, richiedano la ripetizione della procedura.

I tassi applicati nella traduzione delle situazioni economico-patrimoniali delle entità consolidate, espresse in una valuta funzionale differente da quella di consolidamento, raffrontati con quelli utilizzati nel precedente periodo, sono riportati nella tabella seguente:

	Base	Gen.-Mar. 2011		Gen.-Mar. 2010	
		Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio
Dollaro Usa	1	0,704	0,710	0,742	0,723
Sterlina britannica	1	1,132	1,155	1,124	1,128
Franco svizzero	1	0,769	0,775	0,705	0,683
Dollaro Hong Kong	100	9,045	9,230	9,555	9,311
Yen giapponese	100	0,850	0,874	0,794	0,796
Fiorino ungherese	1000	3,763	3,720	3,763	3,723
Dollaro Singapore	1	0,559	0,566	0,530	0,515
WON coreano	1.000	0,643	0,646	0,657	0,632
Renminbi cinese	100	10,749	10,941	10,869	10,584
Rupia indiana	100	1,579	1,589	1,653	1,574
Macao Pataca	100	8,782	8,966	9,284	9,042

Indicatori alternativi di *performances*

Al fine di depurare i risultati del periodo gennaio-marzo 2011 dagli effetti prodotti dalle variazioni dei tassi di cambio, rispetto ai valori medi dei primi tre mesi del precedente esercizio, gli indicatori economici cui tipicamente si fa riferimento (Ricavi, EBITDA ed EBIT) sono stati rideterminati applicando i cambi medi del primo trimestre del 2010, rendendoli pienamente comparabili con quelli del precedente periodo di confronto.

Va precisato che tali criteri di misurazione delle *performances* aziendali, da un lato rappresentano una chiave di lettura dei risultati non prevista dagli IAS/IFRS e, dall'altro, non devono essere considerati come sostitutivi di quelli delineati dagli stessi principi.

Si ricorda, inoltre, che l'attività del Gruppo TOD'S, pur non evidenziando profonde variazioni stagionali o cicliche delle vendite annuali complessive, risente, nel corso dei diversi trimestri dell'anno, della non perfetta omogeneità del flusso dei ricavi e dei costi derivanti principalmente dall'attività industriale.

Per tale motivo, l'analisi dei risultati e degli indicatori economico-patrimoniali-finanziari infrannuali (Ricavi, EBITDA, EBIT, posizione finanziaria, capitale circolante) non può essere considerata pienamente rappresentativa, e sarebbe pertanto errato considerare gli indicatori del periodo cui si è fatto riferimento come quota proporzionale dell'intero esercizio.

Area di consolidamento

In data 26 novembre 2010 il Gruppo ha acquisito il 100% delle quote della società Holpaf B.V., società immobiliare proprietaria in Tokyo dell'immobile che la TOD'S Japan KK utilizza dal 2005, in virtù di un contratto di locazione, come sede degli uffici amministrativi e come *location* per il più importante *flag-ship store* TOD'S in Giappone (per dettagli si rimanda al Bilancio dell'esercizio 2010). Il consolidamento integrale di tale società rappresenta l'unica variazione dell'area di consolidamento, rispetto al resoconto intermedio al 31 marzo 2010. Nessuna variazione invece rispetto al Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Milano, 12 maggio 2011

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Diego Della Valle

Attestazione ai sensi del comma 2 art. 154 bis TUF

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

Il Dirigente preposto alla
redazione dei documenti contabili
Rodolfo Ubaldi