

TOD'S S.p.A.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2017

INDICE RELAZIONE

Dati societari.....	1
Composizione degli organi sociali	2
La composizione del Gruppo	3
L'organigramma del Gruppo	4
La rete distributiva al 30 giugno 2017	5
Dati economico-finanziari di sintesi.....	6
Highlights dei risultati	8
Relazione intermedia sulla gestione	9
L'attività del Gruppo.....	10
I marchi del Gruppo	11
I mercati valutari	12
Principali eventi ed operazioni del periodo	13
I risultati del Gruppo nel primo semestre 2017	14
Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali	21
Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo	21
Evoluzione prevedibile della gestione	21
Bilancio consolidato semestrale abbreviato Prospetti contabili.....	22
Conto economico consolidato.....	23
Conto economico complessivo consolidato	24
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.....	25
Rendiconto finanziario consolidato	27
Variazioni del Patrimonio netto consolidato	28
Bilancio consolidato semestrale abbreviato Note esplicative	29
1. Note generali	30
2. Criteri generali di redazione	30
3. Principi contabili adottati.....	31
4. Stagionalità o ciclicità delle operazioni intermedie.....	36
5. Indicatori alternativi di <i>performance</i>	36
6. Area di consolidamento	37
7. Informativa di settore.....	39
8. La gestione dei rischi finanziari.....	41
9. Attività immateriali e materiali.....	45
10. Strumenti finanziari derivati.....	45
11. Capitale sociale	47
12. Utile per azione.....	47
13. Dividendi	48
14. Accantonamenti	48
15. Fondi relativi al personale	48
16. Posizione finanziaria netta	48
17. Operazioni con entità correlate	51
18. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti	54
19. Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo	54
Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo TOD'S ai sensi dell'art. 154 bis del D.LGS. 58/98 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni	55

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 66.187.078
Capitale Sociale sottoscritto e versato euro 66.187.078
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 Showrooms

Monaco – Domagkstrasse 1/b, 2
Hong Kong – 35/F Lee Garden One, 33 Hysan Avenue, Causeway Bay
Londra – Wilder Walk, 1
Milano – Corso Venezia, 30
Milano – Via Savona, 56
Milano – Via Serbelloni, 1-4
New York – 450, West 15th Street
Parigi – Rue de Faubourg Saint-Honore, 29
Parigi – Rue du Général FOY, 22
Parigi – Rue de L'Élysée, 22
Seoul – 11/F Pax Tower 609, Eonju-ro, Gangnam-gu
Shanghai - 1717 Nanjing West Road, Wheelock Square, 45/F
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	Presidente
	Andrea Della Valle	Vice-Presidente
	Luigi Abete	
	Maurizio Boscarato	
	Luigi Cambri	
	Sveva Dalmasso	
	Emanuele Della Valle	
	Romina Guglielmetti	
	Emilio Macellari	
	Vincenzo Manes	
	Cinzia Oglio	
	Pierfrancesco Saviotti	
	Michele Scannavini	
	Stefano Sincini	
Comitato esecutivo	Diego Della Valle	Presidente
	Andrea Della Valle	
	Emilio Macellari	
	Stefano Sincini	
Comitato per la Remunerazione	Luigi Abete	Presidente
	Sveva Dalmasso	
	Vincenzo Manes	
Comitato Controllo e Rischi	Luigi Cambri	Presidente
	Maurizio Boscarato	
	Romina Guglielmetti	
Comitato Amministratori Indipendenti	Vincenzo Manes	Presidente
	Romina Guglielmetti	
	Pierfrancesco Saviotti	
Collegio Sindacale ⁽²⁾	Giulia Pusterla	Presidente
	Enrico Colombo	Sindaco effettivo
	Fabrizio Redaelli	Sindaco effettivo
	Myriam Amato	Sindaco supplente
	Gilfredo Gaetani	Sindaco supplente
Società di Revisione ⁽³⁾	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Rodolfo Ubaldi	

⁽¹⁾ Durata della carica esercizi 2015-2017 (delibera Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2015)

⁽²⁾ Durata della carica esercizi 2016-2018 (delibera Assemblea degli Azionisti del 20 aprile 2016)

⁽³⁾ Durata incarico esercizi 2012-2020 (delibera Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2012)

La composizione del Gruppo

TOD'S S.p.A.

Società Capogruppo, proprietaria dei marchi TOD'S, HOGAN, 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 gestisce DOS in Francia

TOD'S Japan KK

Società che gestisce DOS in Giappone

TOD'S Macao Ltd

Società che gestisce DOS in Macao

TOD'S Hong Kong Ltd

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

TOD'S Korea Inc.

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

TOD'S Retail India Private Ltd

Società che gestisce DOS in India

TOD'S (Shanghai) Trading Co. Ltd

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

TOD'S Singapore Pte Ltd

Società che gestisce DOS a Singapore

TOD'S UK Ltd

Società che 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)

Deva Inc.

Società che distribuisce e promuove i prodotti nel Nord America, e gestisce DOS nello stato di NY (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 che gestisce DOS in Giappone

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

Roger Vivier S.p.A.

Società proprietaria del marchio ROGER VIVIER e sub holding per la gestione di partecipazioni internazionali e di DOS in Italia

Roger Vivier Hong Kong Ltd

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

Roger Vivier Singapore PTE Ltd

Società che gestisce DOS in Singapore

Roger Vivier (Shanghai) Trading Co. Ltd

Società che gestisce DOS in Cina

Roger Vivier UK Ltd

Società che gestisce DOS in Gran Bretagna

TOD'S Georgia Inc.

Società che gestisce DOS in Georgia (USA)

Roger Vivier France Sas

Società che gestisce DOS in Francia

Roger Vivier Korea Inc.

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

Roger Viver Switzerland S.A.

Società che gestisce DOS in Svizzera

Roger Vivier Macao Ltd

Società che gestisce DOS in Macao

Roger Vivier Japan KK

Società che gestisce DOS in Giappone

TOD'S Danmark APS

Società che gestisce DOS in Danimarca

TOD'S Austria GMBH

Società che gestisce DOS in Austria

TOD'S Washington Inc.

Società che gestisce DOS nello stato di Washington (USA)

Ala Del Inc.

Società che gestisce DOS in Delaware (USA)

TOD'S Massachussets Inc.

Società che gestisce DOS nello stato di Massachussets (USA)

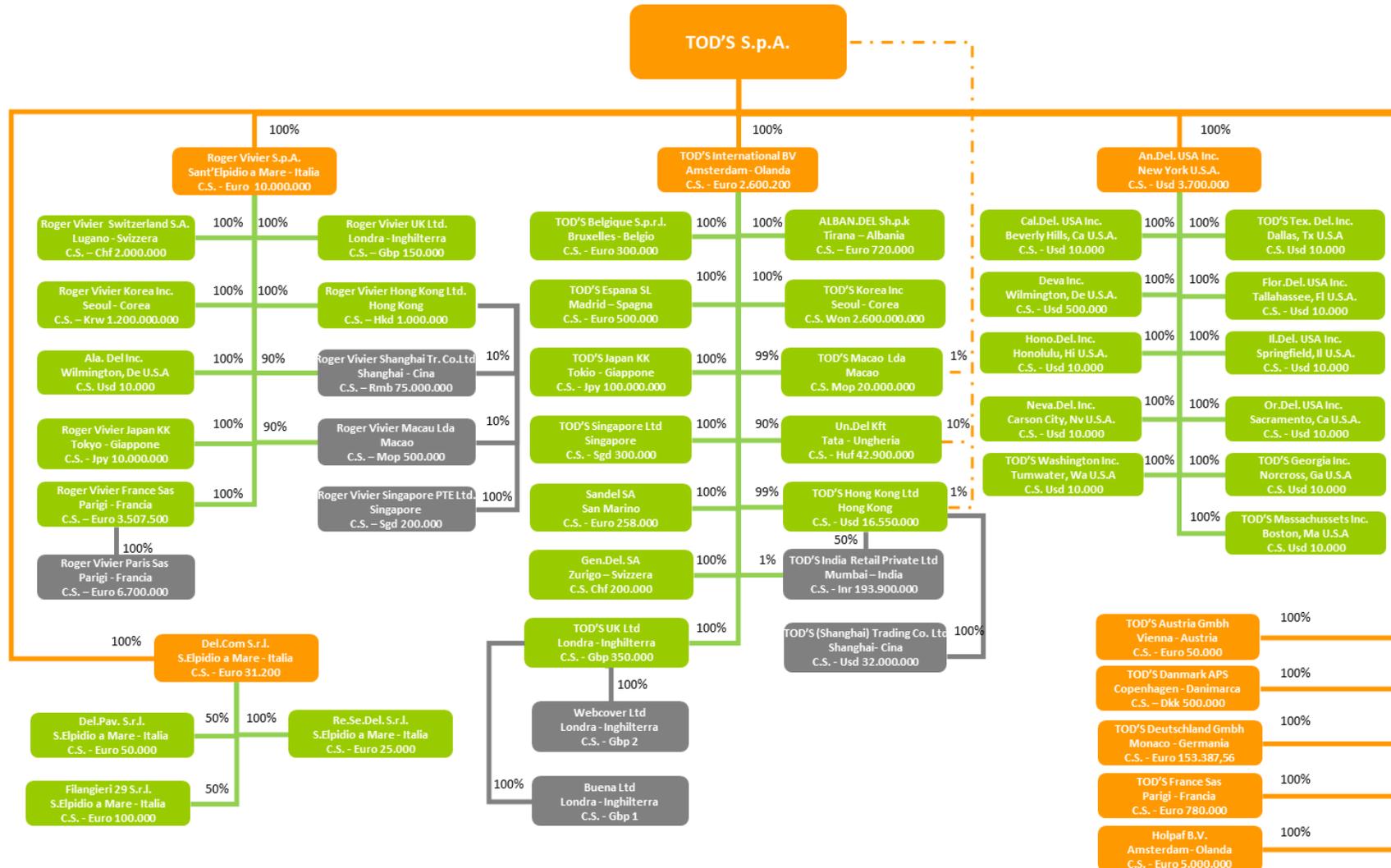
Roger Vivier Paris Sas

Società che gestisce DOS in Francia

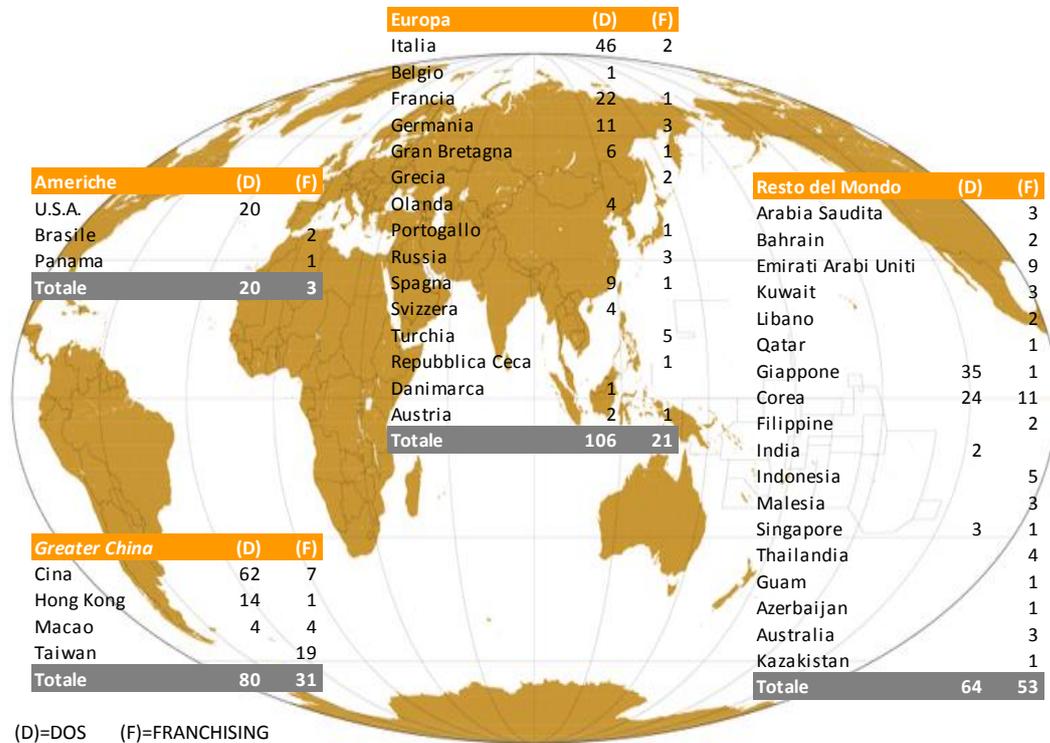
Buena Ltd.

Società di servizi

L'organigramma del Gruppo



La rete distributiva al 30 giugno 2017



DOS, le nuove aperture del 2017

Europa

Barcellona (Spagna)
Vienna (Austria)

Greater China

Tianjin (Cina)

Resto del Mondo

Seoul (Corea)
Daegu (Corea)
Fukuoka (Giappone)

Franchising, le nuove aperture del 2017

Resto del Mondo

Seoul (Corea)
Kuwait City (Kuwait)

Greater China

JinHan (Cina)

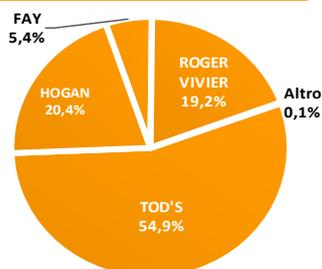
Americhe

San Paolo (Brasile)
San Paolo (Brasile)

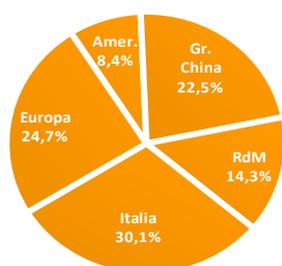
Per la lista completa dei punti vendita della rete distributiva diretta ed in franchising si rimanda al sito corporate www.todsgroup.com.

Dati economico-finanziari di sintesi

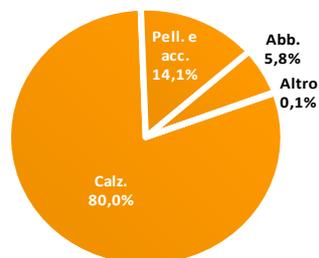
Ricavi 2017 - % per marchio



Ricavi 2017 - % per area



Ricavi 2017 - % per merceologia



Principali indicatori economici (milioni di euro)

	1° sem. 17	1° sem. 16	1° sem. 15	1° sem. 14
Ricavi	483,0	497,6	515,3	477,7
EBITDA	75,7 15,7%	86,3 17,3%	103,0 20,0%	103,0 21,6%
EBIT	52,3 10,8%	62,0 12,5%	77,5 15,0%	81,1 17,0%
PRE TAX	46,4 9,6%	54,2 10,9%	74,0 14,4%	78,8 16,5%
Utile netto	34,4 7,1%	37,1 7,5%	49,9 9,7%	55,9 11,7%

Principali indicatori patrimoniali (milioni di euro)

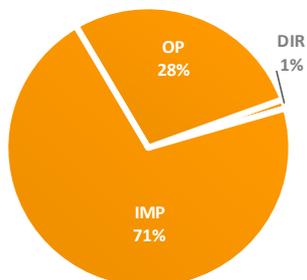
	30 giu.17	31 dic. 16	30 giu.16
CCN operativo (*)	265,7	279,2	302,6
Attività immateriali e materiali	811,1	822,5	837,8
Patrimonio netto	1.061,0	1.090,5	1.042,1
PFN	(35,5)	(35,4)	(112,7)
Investimenti	16,4	449,9	433,6

(*) Crediti commerciali + rimanenze - debiti commerciali

Principali indicatori finanziari (milioni di euro)

	1° sem. 2017	Eserc. 2016	1° sem. 2016
Cash flow operativo	83,0	212,6	96,7
Cash flow operativo netto	79,6	149,7	65,0
Flussi di cassa ottenuti/(impiegati)	(25,6)	7,9	50,1

Organici 2017: composizione



Organici del gruppo

	30 giu.17	31 dic. 16	30 giu.16	30 giu.15
Alla data	4.606	4.485	4.531	4.504

Legenda:

DIR = dirigenti
IMP = impiegati
OP = operai

Principali indicatori borsistici (euro)

Quotazione azioni

Prezzo ufficiale al 02.01.2017	62,52
Prezzo ufficiale al 30.06.2017	54,91
Prezzo minimo (gennaio - giugno)	54,15
Prezzo massimo (gennaio - giugno)	73,80

Capitalizzazione borsistica

Capitalizzazione borsistica al 02.01.2017	2.069.107.339
Capitalizzazione borsistica al 30.06.2017	1.817.217.191

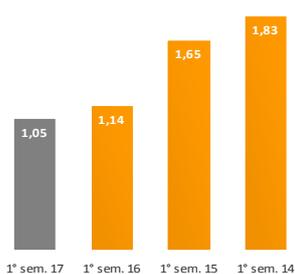
Dividendo per azione

Dividendo per azione 2016	1,70
Dividendo per azione 2015	2,00

Azioni ordinarie

N° di azioni in circolazione al 30.06.2017	33.093.539
--	------------

Utile per azione (euro)



Andamento del titolo



Highlights dei risultati

Ricavi: pari a 483 milioni di euro il fatturato del periodo (positivo per 1,3 milioni l'effetto indotto dalla variazione dei tassi medi di cambio). Pari a 310,6 milioni il dato delle vendite realizzate dalla rete dei DOS.

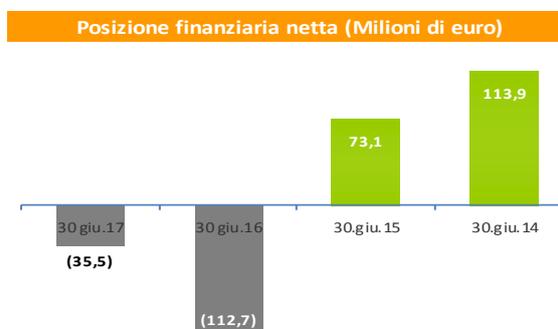
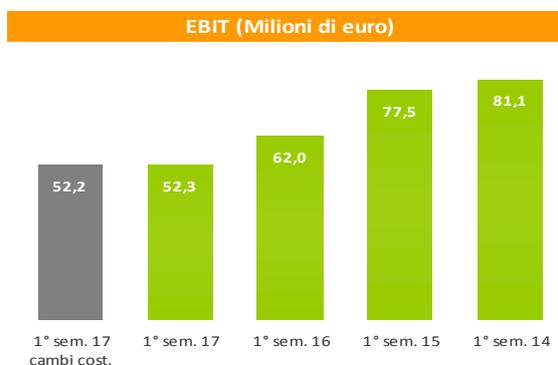
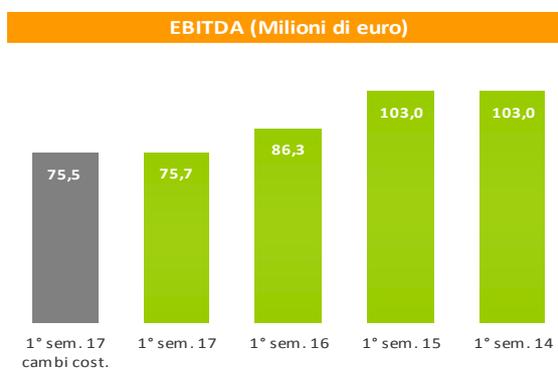
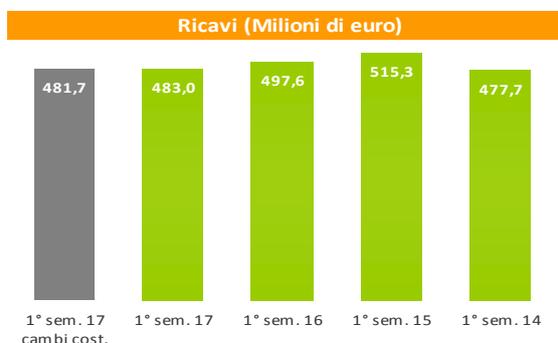
EBITDA: il risultato operativo lordo si attesta a 75,7 milioni di euro (86,3 milioni di euro al 30 giugno 2016) e rappresenta il 15,7% delle vendite. Pari a 75,5 milioni l'EBITDA a cambi costanti.

EBIT: risultato operativo netto a 52,3 milioni di euro (62 milioni di euro al 30 giugno 2016). Ammonta 52,2 milioni di euro l'EBIT a cambi costanti.

Posizione finanziaria netta (PFN): ammontano a 203,3 milioni di euro le disponibilità liquide del Gruppo al 30 giugno 2017. Negativa per 35,5 milioni la PFN netta alla stessa data.

Investimenti (capital expenditures): sono pari a 16,4 milioni di euro gli investimenti effettuati nei primi sei mesi del 2017, erano 433,6 milioni di euro al 30 giugno 2016 (comprensivi di 415 milioni di euro relativi all'acquisizione del brand ROGER VIVIER).

Rete distributiva: al 30 giugno 2017, la rete distributiva dei monomarca si compone di 270 DOS e 108 *Franchised stores*.



Gruppo **Tod's**

Relazione intermedia sulla gestione

L'attività del Gruppo

Il Gruppo TOD'S opera nel settore del lusso, con i marchi TOD'S, HOGAN, FAY e ROGER VIVIER. Il Gruppo è 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.

La struttura organizzativa del Gruppo. La configurazione dell'organizzazione del Gruppo ruota attorno alla capogruppo TOD'S S.p.A., polo produttivo e distributivo del Gruppo, proprietaria dei marchi TOD'S, HOGAN, FAY e licenziataria del marchio ROGER VIVIER, quest'ultimo di proprietà della società interamente controllata Roger Vivier S.p.A..

L'organizzazione si completa, anche attraverso alcune *sub-holdings*, con una serie di società commerciali alle quali è interamente delegata la distribuzione *retail* attraverso la rete dei DOS (*Directly Operated Stores*). Ad alcune di esse, localizzate in punti strategici dei mercati internazionali, nell'ambito della "catena del valore" sono assegnati importanti ruoli nei processi di distribuzione dei prodotti, di *marketing & promotion* e di *public relations*, garantendo nello stesso tempo l'imprescindibile omogeneità di immagine che i marchi del Gruppo si impongono a livello mondiale.

L'organizzazione produttiva. L'organizzazione della produzione del Gruppo è fondata sul controllo completo dell'intera filiera produttiva, dalla creazione delle collezioni, alla produzione, fino alla distribuzione dei prodotti; si ritiene che questa impostazione sia determinante per garantire il prestigio dei marchi.

La produzione delle calzature e della pelletteria è affidata agli stabilimenti interni e ai laboratori di proprietà del Gruppo, con il parziale ricorso a laboratori esterni specializzati, tutti dislocati in aree nelle quali storicamente è forte la tradizione nella rispettiva produzione calzaturiera e pelletteria, in considerazione del fatto che si tratta di produzioni in cui è estremamente elevato il livello di professionalità richiesto per l'esecuzione delle lavorazioni, ed altrettanto significativo il valore aggiunto apportato al prodotto dalla componente manuale.

Per la produzione della linea di abbigliamento, il Gruppo utilizza esclusivamente selezionati laboratori esterni specializzati, ciò che consente di usufruire dell'elevato grado di specializzazione di ognuno di essi nella realizzazione dei singoli prodotti che costituiscono l'offerta della linea abbigliamento.

La distribuzione. Il prestigio dei marchi distribuiti e l'elevata specializzazione necessaria per presentare alla clientela i relativi prodotti, rendono indispensabile operare, a livello distributivo, attraverso una rete di negozi altamente specializzati. A tal fine, il Gruppo si avvale

principalmente di tre canali: i DOS (negozi a gestione diretta), i punti vendita in *franchising* ed una serie di selezionati negozi indipendenti multimarca. Sempre maggiore rilevanza sta assumendo, inoltre, il canale dell'*e-commerce*, il cui sviluppo è stato avviato da alcuni anni.

Il *focus* strategico del Gruppo è incentrato sullo sviluppo della rete dei DOS e dei *franchising*, in considerazione del fatto che tali canali consentono un maggiore controllo della distribuzione e una più fedele trasmissione dell'immagine dei singoli marchi. È peraltro di tutta evidenza che, in particolari situazioni di mercato, risulta più efficiente una distribuzione attraverso i negozi multimarca indipendenti, canale la cui importanza riveste carattere comunque centrale per il Gruppo.

I marchi del Gruppo



Il marchio TOD'S contraddistingue calzature e pelletteria di lusso. Caratterizzatosi sin dall'inizio per la creazione di modelli diventati un *cult* dello stile di vita contemporaneo, rappresenta, nel mondo degli accessori di lusso, la perfetta combinazione di tradizione, alta qualità e modernità. Ogni prodotto è eseguito a mano, con tecniche di alto artigianato, per diventare, dopo numerosi passaggi e controlli, un oggetto esclusivo, riconoscibile, modernissimo e funzionale.

Alcuni dei prodotti ideati, quali ad esempio la *Driving Shoe* o la *D-Bag*, amati da *celebrities* e personaggi in tutto il mondo, sono diventati un mito e antesignani di un nuovo stile dell'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 di alta qualità e funzionale, al tempo stesso informale ed elegante, per la vita di tutti i giorni. Alcuni modelli sono dei *best sellers*, come ad esempio le calzature *Interactive*.

Fay

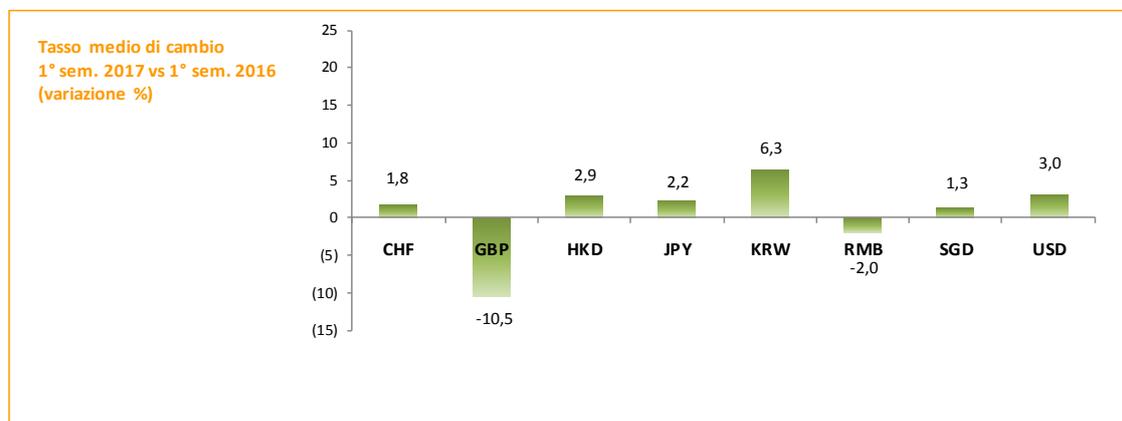
Marchio nato nella seconda metà degli anni ottanta, contraddistingue una linea di prodotti di abbigliamento di qualità, che si fa notare, oltre che per il *know how* del marchio, per il trattamento tecnico dei tessuti, per il culto dei dettagli, per l'estrema funzionalità dei capi, che si distinguono con eccellenza combinando stile e qualità. I prodotti FAY hanno la peculiare caratteristica di essere indossabili ovunque: dallo stadio all'ufficio, dalla città alla campagna. La linea, che comprende ad ogni stagione una collezione da uomo, da donna e da bambino, è concentrata, soprattutto nell'uomo, su modelli ritenuti "basici", già proposti con successo, continuamente aggiornati, e da nuovi articoli, che hanno contemporaneamente caratteristiche di innovazione e di riconoscibilità.

Roger Vivier
PARIS

Il Fabergé della calzatura, e artefice del primo tacco a spillo creato negli anni '50, ROGER VIVIER disegnava scarpe stravaganti e lussuosamente arricchite, che egli descriveva come "sculture". Il patrimonio artistico e le eccellenti radici tradizionali della *Maison Vivier* hanno oggi trovato nuova vita. Sotto la Direzione Creativa di Bruno Frisoni, il lavoro e la visione del Signor Vivier continuano a vivere, e nuovi capitoli si aggiungono ogni stagione a questa storia unica, che va oltre il mondo della calzatura per includere borse, piccola pelletteria, gioielli e occhiali da sole.

I mercati valutari

I valori medi dei tassi di cambio dei primi sei mesi del 2017, confrontati con quelli del primo semestre 2016, presentano un generale indebolimento dell'euro rispetto alle principali valute con cui opera il Gruppo. Fa eccezione la valuta britannica (GBP) che si è svalutata nei confronti dell'euro del 10,5% rispetto al primo semestre del 2016, principalmente in conseguenza degli eventi legati alla *Brexit*.



Principali eventi ed operazioni del periodo

Lo scenario macroeconomico nel quale il Gruppo ha operato nei primi sei mesi dell'anno 2017 è stato nuovamente caratterizzato dalle situazioni di incertezza che da tempo influenzano i mercati internazionali, rendendoli instabili e volatili. In tale contesto, il settore del lusso si colloca in una fase di rapida evoluzione, con peculiarità specifiche che hanno influenzato, e continueranno a influenzare, i consumi nelle diverse aree geografiche del mercato globale. Più in dettaglio, l'*overview* del contesto internazionale generale evidenzia *trend* contrapposti: da un lato la debolezza dei consumi negli USA, negativamente influenzati sia dal contesto politico incerto che dalla valuta forte, con maggiori ricadute sulle vendite del canale dei *department stores*, e, dall'altro, la ripresa del mercato della *Mainland China*, tornata a crescere, dopo anni di contrazione, principalmente grazie al recupero dei consumi locali. La clientela cinese, peraltro, continua a rappresentare una parte rilevante del mercato del lusso legato ai flussi turistici. Anche i consumi nel mercato europeo tornano a fornire segnali positivi, sia grazie al parziale recupero dei consumi interni che all'incremento dei citati flussi turistici, nonostante le tensioni sociali e le incertezze legate al rischio terrorismo. Positivo l'effetto della svalutazione della sterlina *post referendum Brexit* sui consumi del mercato inglese.

In questo complesso scenario, le *performances* del Gruppo nei primi sei mesi del 2017 hanno parzialmente risentito dei citati fattori macroeconomici, registrando una flessione del 2,9%, in termini di ricavi, rispetto ai primi sei mesi del 2016, con andamenti sui mercati internazionali sostanzialmente allineati ai citati *trend* generali.

Un altro fenomeno importante che sta caratterizzando il contesto di riferimento del settore riguarda la maggior polarizzazione, rispetto al passato, dei consumi sui marchi di alta gamma. In questo ambito, estremamente positivi sono i risultati registrati dal marchio ROGER VIVIER, che sempre più conferma di rappresentare un punto di riferimento del segmento più esclusivo del lusso: in crescita *double digit* le vendite del *brand* in tutte le aree geografiche nelle quali è distribuito, con la sola eccezione degli USA.

Riguardo allo sviluppo del *business*, il Gruppo continua ad investire con decisione nel digitale, importante canale sia commerciale che di *communication* che sta repentinamente rivoluzionando il modello di *business* di tutti i *players* del settore, ampliando significativamente i momenti e le modalità di contatto diretto con i consumatori globali. In questo ambito si colloca anche il rinnovo, per un ulteriore quinquennio, della *partnership* strategica con la società Italiantouch S.r.l. per lo sviluppo del canale *e-commerce* del Gruppo, al fine di raggiungere nuovi importanti obiettivi tramite l'innovazione digitale, lo sviluppo dei mercati già avviati e l'implementazione del canale in nuove aree geografiche.

Riguardo agli investimenti del periodo, principalmente dedicati allo sviluppo della rete distributiva diretta e alle *renovations* dei negozi esistenti, si segnala che, nel corso del primo

semestre, sono stati avviati i lavori per la realizzazione del nuovo stabilimento di Arquata del Tronto, che dovrebbe essere completato entro la fine dell'anno, e che impiegherà giovani della zona, segno tangibile dell'impegno del Gruppo a sostegno della popolazione della cittadina marchigiana, e delle zone adiacenti, devastate dal terremoto di agosto 2016.

I risultati del Gruppo nel primo semestre 2017

Il fatturato consolidato del Gruppo ammonta a 483 milioni di euro nel primo semestre del 2017, segnando un calo del 2,9% rispetto al primo semestre del 2016. Non particolarmente significativo l'effetto prodotto dalla variazione dei tassi medi di cambio: in costanza di *cross rates* i ricavi sarebbero pari a 481,7 milioni di euro, -3,2% rispetto al primo semestre 2016 quando ammontavano a 497,6 milioni di euro.

EBITDA e EBIT ammontano rispettivamente a 75,7 e 52,3 milioni di euro, pari al 15,7% e 10,8% dei ricavi consolidati. Sostanzialmente neutri gli effetti cambio: in costanza di *cross rates* EBITDA e EBIT ammonterebbero, rispettivamente, a 75,5 e 52,2 milioni di euro, per un'incidenza sulle vendite confermata al 15,7% e al 10,8%.

euro/000					
Eserc. 16	Principali indicatori economici	1° sem. 2017	1° sem. 2016	Variaz.	Var. %
1.004.021	Ricavi dalle vendite	483.043	497.628	(14.584)	(2,9)
180.908	EBITDA	75.686	86.311	(10.625)	(12,3)
(52.547)	Ammortamenti riv./sva., acc.	(23.369)	(24.340)	972	(4,0)
128.361	EBIT	52.317	61.970	(9.653)	(15,6)
114.967	Risultato ante imposte	46.436	54.238	(7.802)	(14,4)
85.768	Risultato netto consolidato	34.450	37.130	(2.681)	(7,2)
	Effetto cambi sui ricavi	(1.353)			
	Adjusted ricavi	481.690	497.628	(15.937)	(3,2)
	Effetto cambi sui costi	1.146			
	Adjusted EBITDA	75.479	86.311	(10.832)	(12,6)
	Effetto cambi sugli amm.ti	77			
	Adjusted EBIT	52.187	61.970	(9.783)	(15,8)
	EBITDA %	15,7	17,3		
	EBIT %	10,8	12,5		
	Adjusted EBITDA %	15,7	17,3		
	Adjusted EBIT %	10,8	12,5		
	Tax Rate %	25,8	31,5		

Al fine di rendere pienamente comparabili i risultati del primo semestre 2017 con quelli del corrispondente periodo precedente, si segnala che l'EBITDA e l'EBIT al 30 giugno 2016, al netto di operazioni non ricorrenti rilevate per un effetto complessivo netto di 0,8 milioni di euro, ammontavano rispettivamente a 85,5 e 61,2 milioni di euro, per un'incidenza sulle vendite rispettivamente pari al 17,2% e 12,3%. Si segnala, inoltre, che nel primo semestre 2017 non si sono verificate operazioni non ricorrenti.

euro/000		30.06.17	31.12.16	Variaz.
30.06.16	Principali indicatori patrimoniali			
302.564	CCN operativo (*)	265.732	279.230	(13.498)
837.780	Attività immateriali e materiali	811.096	822.523	(11.427)
14.441	Altre attività/(passività) nette	19.680	24.109	(4.429)
1.154.786	Capitale investito	1.096.508	1.125.862	(29.354)
(112.674)	Posizione finanziaria netta	(35.538)	(35.381)	(157)
1.042.112	Patrimonio netto	1.060.971	1.090.481	(29.510)
<hr/>				
433.619	Investimenti lordi in attività immateriali e materiali	16.402	449.908	(433.506)
65.044	Cash flow operativo netto	79.640	149.684	(70.044)
50.114	Flussi di cassa ottenuti/(impiegati)	(25.555)	7.929	(33.484)

(*) Crediti commerciali + rimanenze - debiti commerciali

I ricavi. Il fatturato consolidato del Gruppo TOD'S ammonta a 483 milioni di euro nei primi sei mesi del 2017, con un calo del 2,9% rispetto al primo semestre 2016. Nel solo secondo trimestre del periodo i ricavi del Gruppo sono pari a 244,5 milioni, -1,4% rispetto al secondo trimestre del 2016. A cambi costanti, utilizzando cioè gli stessi cambi medi dei primi sei mesi del 2016, comprensivi degli effetti delle coperture, i ricavi del primo semestre 2017 sarebbero pari a 481,7 milioni di euro (-3,2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno).

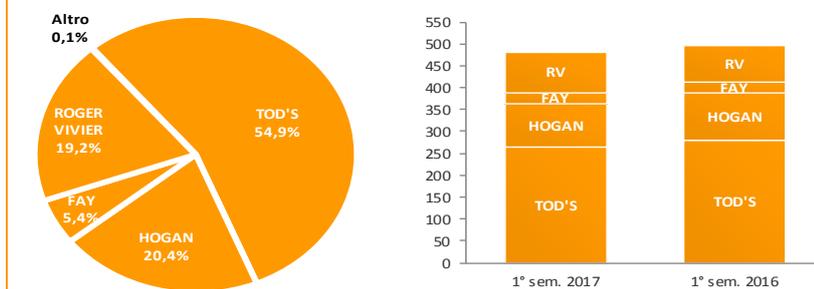
I ricavi del marchio TOD'S ammontano a 265,3 milioni di euro nel semestre; la differenza del 6,1%, rispetto al primo semestre 2016, è principalmente legata all'andamento dei ricavi delle calzature, categoria che ha una maggiore esposizione al canale *wholesale*. Buoni i risultati registrati dal

marchio nelle collezioni di pelletteria della stagione Primavera Estate.

Il marchio HOGAN ha registrato ricavi pari a 98,7 milioni di euro; il calo del 6,9%, rispetto al primo semestre 2016, è principalmente dovuto alla debolezza del mercato italiano. Le vendite del marchio FAY

ammontano a 25,9 milioni di euro, in crescita del 4,1% rispetto al primo semestre 2016, con buoni risultati in tutte le aree geografiche in cui il marchio è distribuito. Infine, il marchio ROGER VIVIER ha confermato il *trend* di crescita a doppia cifra del trimestre precedente. Le vendite del

(Milioni di euro)	1° sem. 2017	% 1° sem. 2016	%	var.% cambi correnti	var.% cambi costanti	
TOD'S	265,3	54,9	282,5	56,8	(6,1)	(6,5)
HOGAN	98,7	20,4	106,1	21,3	(6,9)	(6,8)
FAY	25,9	5,4	24,9	5,0	4,1	4,1
ROGER VIVIER	92,6	19,2	83,4	16,8	11,0	10,6
Altro	0,5	0,1	0,7	0,1	n.s.	n.s.
Totale	483,0	100,0	497,6	100,0	(2,9)	(3,2)

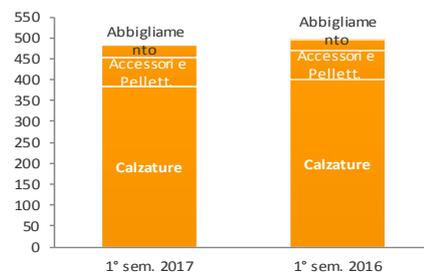
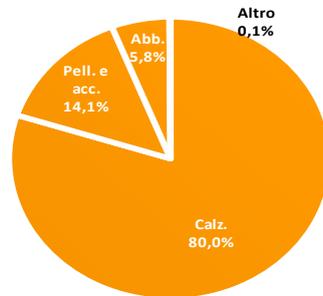


semestre ammontano a 92,6 milioni di euro. Buoni i risultati su tutti i mercati, ad eccezione di quello americano, che continua ad essere penalizzato dal forte calo di traffico nei negozi.

I ricavi delle calzature ammontano a 386,3 milioni di euro. L'andamento di questa categoria, che è quella maggiormente esposta al canale *wholesale*, ha risentito della prudenza assunta dal Gruppo verso questo canale, al fine di preservare il prestigio dei marchi e l'ottima qualità del portafoglio crediti. I ricavi di pelletteria e accessori sono stati complessivamente pari a 68,1 milioni di euro, valore in lieve calo rispetto a quello del primo semestre 2016 ed in parte

penalizzato da un diverso *timing* nelle consegne. Infine, i ricavi di abbigliamento ammontano a 28,1 milioni di euro, con una crescita del 2,8% rispetto al primo semestre 2016 e riflettono sostanzialmente l'andamento del marchio **FAY**.

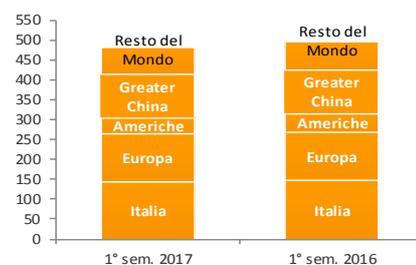
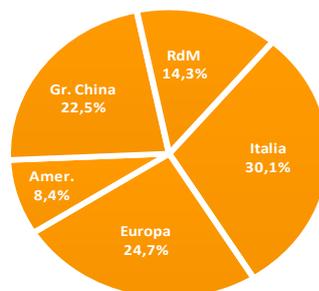
(Milioni di euro)	1° sem. 2017	% 1° sem. 2016	%	var.% cambi correnti	var.% cambi costanti	
Calzature	386,3	80,0	400,3	80,5	(3,5)	(3,7)
Accessori e Pellett.	68,1	14,1	69,3	13,9	(1,7)	(2,6)
Abbigliamento	28,1	5,8	27,3	5,5	2,8	2,7
Altro	0,5	0,1	0,7	0,1	n.s.	n.s.
Totale	483,0	100,0	497,6	100,0	(2,9)	(3,2)



Nel primo semestre del 2017, i ricavi in Italia ammontano a 145,4 milioni di euro, in lieve calo rispetto al primo semestre 2016. La crescita del secondo trimestre risente prevalentemente del diverso *timing* delle spedizioni; il mercato italiano resta debole, soprattutto nelle città di

provincia. Nel resto dell'Europa, i ricavi del Gruppo ammontano complessivamente a 119,3 milioni di euro, valore sostanzialmente allineato a quello del primo semestre 2016. Mentre sono positivi i risultati registrati nella rete dei DOS, quelli del canale *wholesale*

(Milioni di euro)	1° sem. 2017	% 1° sem. 2016	%	var.% cambi correnti	var.% cambi costanti	
Italia	145,4	30,1	148,8	29,9	(2,2)	(2,2)
Europa	119,3	24,7	120,1	24,1	(0,6)	1,2
Americhe	40,5	8,4	48,7	9,8	(16,9)	(19,7)
Greater China	108,5	22,5	107,0	21,5	1,4	1,3
Resto del Mondo	69,3	14,3	73,0	14,7	(5,1)	(8,1)
Totale	483,0	100,0	497,6	100,0	(2,9)	(3,2)



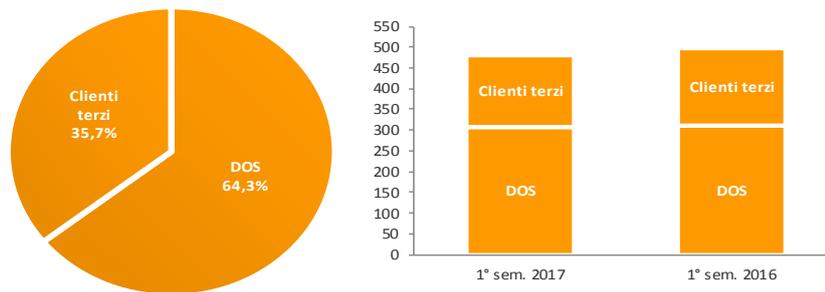
risentono dell'estensione anche a questo mercato dell'atteggiamento prudente verso alcuni dei clienti terzi. Nelle Americhe il Gruppo ha registrato complessivamente 40,5 milioni di euro di vendite, con un calo del 16,9% rispetto al primo semestre 2016. Si conferma il *trend* del primo trimestre, in un mercato che resta debole, sia a livello *retail*, per lo scarso traffico nei DOS, che a livello *wholesale*, per le difficoltà riscontare dai principali *department stores*.

I ricavi del Gruppo nel mercato della *Greater China* ammontano a 108,5 milioni di euro, in crescita dell'1,4% rispetto al primo semestre 2016. Positivi i risultati in Cina Continentale; timidi segni di miglioramento anche ad Hong Kong. Infine, nell'area "Resto del Mondo", il Gruppo ha complessivamente registrato ricavi pari a 69,3 milioni di euro, con un calo del 5,1% rispetto al primo semestre 2016. Positivi i risultati in Giappone, mentre l'andamento delle vendite in Corea è stato negativamente influenzato dalle tensioni politiche internazionali.

Nel primo semestre del 2017, i ricavi del canale diretto ammontano a 310,6 milioni di euro, valore sostanzialmente allineato a quello dello stesso periodo del 2016.

Il dato di *Same Store Sales Growth* (SSSG), calcolato a cambi costanti come media a livello mondiale dei tassi di crescita dei ricavi registrati nei DOS esistenti al 1° gennaio 2016, è pari a -2,7% nel

(Milioni di euro)	1° sem. 2017	% 1° sem. 2016	%	var.% cambi correnti	var.% cambi costanti
DOS	310,6	64,3	311,2	62,5	(0,2)
Clienti terzi	172,4	35,7	186,4	37,5	(7,5)
Totale	483,0	100,0	497,6	100,0	(2,9)



semestre, evidenziando un leggero miglioramento rispetto al dato dei primi tre mesi dell'anno. Al 30 giugno 2017, la rete distributiva del Gruppo è composta da 270 DOS e 108 negozi in *franchising*, rispetto ai 261 DOS e 103 negozi in *franchising* al 30 giugno 2016. I ricavi a clienti terzi ammontano complessivamente a 172,4 milioni di euro; il calo rispetto al primo semestre 2016 è soprattutto dovuto all'atteggiamento prudente che il Gruppo ha tenuto verso questo canale, anche considerando la già commentata debolezza di alcuni mercati importanti.

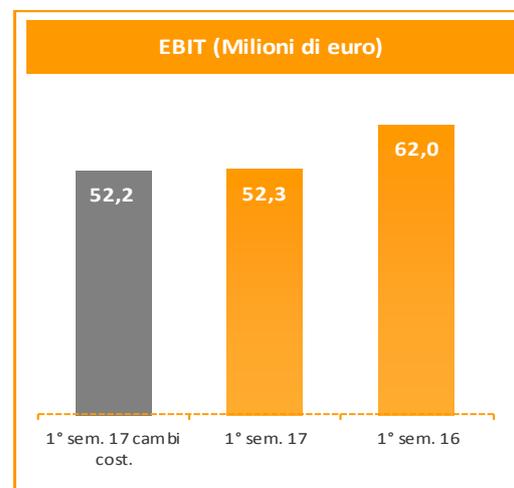
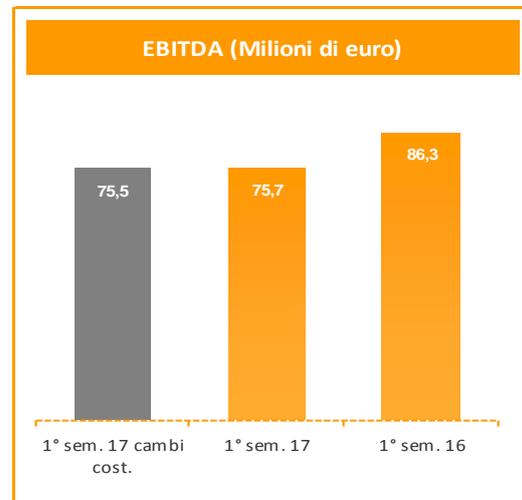
I risultati operativi. L'EBITDA dei primi sei mesi del 2017 si attesta a 75,7 milioni di euro (86,3 milioni di euro nel primo semestre 2016), e rappresenta il 15,7% del fatturato consolidato (primo semestre 2016: 17,3%). Sostanzialmente neutro l'effetto derivante dalla variazione dei tassi di cambio: pari a 75,5 milioni di euro il dato a cambi costanti (per una redditività pari al 15,7%).

Consolidata la redditività a livello di *gross margin*, a conferma dell'ottimo posizionamento dei marchi del Gruppo nella fascia "alta" dei *brand* del lusso, e della capacità di generare ricavi nei segmenti di prodotto e nelle aree geografiche a maggiore marginalità. Questo risultato, unitamente ai positivi effetti del piano di razionalizzazione dei costi di struttura e miglioramento dei processi, ha consentito di limitare gli impatti sul risultato operativo lordo del fisiologico aumento dei costi operativi a supporto delle

strategie di crescita del Gruppo. La spesa per utilizzo beni di terzi al 30 giugno 2017 (affitti delle *locations e royalties* passive), si attesta a 60,4 milioni di euro (59,8 milioni di euro nel primo semestre 2016), con un'incidenza sui ricavi consolidati che passa dal 12% del primo semestre 2016 al 12,5% del corrente semestre (l'incremento dei DOS registrato nel periodo 1 luglio 2016-30 giugno 2017 è pari a 9).

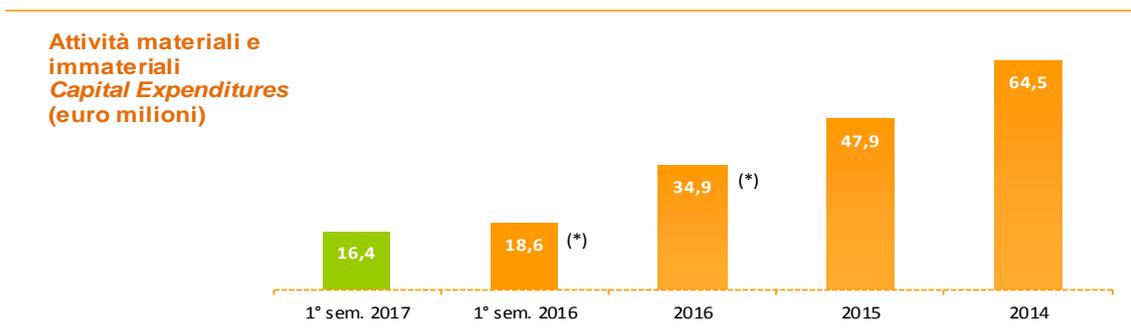
In crescita il costo sostenuto per le remunerazioni del personale alle dipendenze del Gruppo, che nei primi sei mesi del 2017 ammonta a 96,9 milioni di euro, contro i 94,9 milioni dello stesso periodo del precedente anno. La dinamica è sostanzialmente correlata all'aumento degli organici, principalmente per l'espansione della rete distributiva diretta e il rafforzamento delle funzioni operative a livello *corporate*, che al 30 giugno 2017 contano 4.606 dipendenti, rispettivamente 121 e 75 unità aggiuntive in confronto a quelle in essere al 31 dicembre ed al 30 giugno del 2016. Il costo per il personale al 30 giugno 2017 incide per il 20,1% dei ricavi del Gruppo, contro il 19,1% dei primi sei mesi del 2016.

La spesa per l'ammortamento del capitale fisso si attesta a 22,5 milioni di euro (23,4 milioni nel primo semestre 2016), con un'incidenza sui ricavi pari al 4,7% (invariata rispetto al primo semestre 2016 quando si attestava ugualmente al 4,7%). Al netto di ulteriori accantonamenti operativi per 0,8 milioni di euro, l'EBIT del primo semestre 2017 ammonta a 52,3 milioni di euro (62 milioni al 30 giugno 2016) con un'incidenza sulle vendite che si attesta al 10,8% (12,5% al 30 giugno 2016).



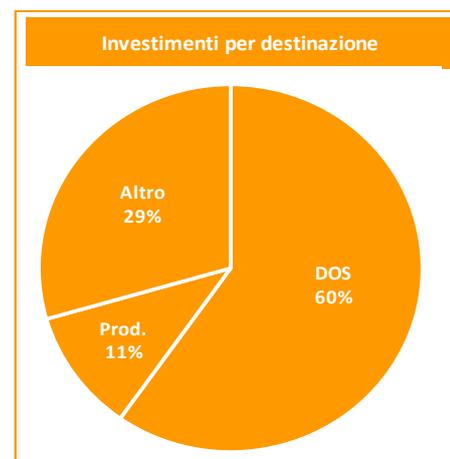
Negativo per 5,3 milioni di euro il saldo della gestione finanziaria, influenzata dall'andamento dei *cross rates* di alcune valute con cui opera il Gruppo. Il saldo include, inoltre, per 0,9 milioni di euro, interessi passivi su finanziamenti a medio-lungo termine. L'utile consolidato del primo semestre 2017 si attesta a 34,4 milioni di euro, mentre era pari a 37,1 milioni di euro al 30 giugno dell'esercizio precedente, e rappresenta il 7,1% dei ricavi (7,5% nei primi sei mesi del 2016). Il risultato netto sconta imposte sul reddito di competenza del periodo (inclusi gli effetti della fiscalità differita) per 12 milioni di euro, per un *tax rate* del 25,8% in riduzione rispetto a quello del primo semestre 2016, quando era pari al 31,5%, beneficiando, principalmente, della riduzione dell'aliquota fiscale in vigore per la capogruppo, oltre che della rilevazione, per la quota maturata nel semestre, del contributo economico derivante dal cosiddetto "Patent box".

Gli investimenti in capitale fisso. Gli investimenti in capitale fisso dei primi sei mesi del 2017, ammontano a 16,4 milioni di euro, mentre ammontavano a 18,6 milioni di euro, al netto del prezzo pagato per l'acquisto del marchio ROGER VIVIER pari a 415 milioni di euro, nel primo semestre dell'esercizio 2016.



(*) I dati non includono l'investimento relativo all'acquisto del marchio ROGER VIVIER

Pari a circa 9,8 milioni di euro (10,2 milioni nel primo semestre 2016) le risorse investite nella rete DOS, sia per l'allestimento dei nuovi negozi, tra cui si segnala la prima *boutique* TOD'S a Vienna, che nelle attività di *renovation* di quelli esistenti. 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 destinata all'avvio dei lavori per la realizzazione del nuovo stabilimento di Arquata del Tronto e alle attività di sviluppo dei sistemi gestionali (*software*) aziendali.



La posizione finanziaria netta. Al 30 giugno 2017 la posizione finanziaria netta è negativa per 35,5 milioni di euro (sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2016 quando era negativa per 35,4 milioni euro, mentre al 30 giugno 2016 era negativa per 112,7 milioni di euro), costituita da attività liquide (cassa e depositi bancari) per 203,3 milioni di euro, e passività per 238,9 milioni di euro, delle quali 172,4 milioni a titolo di esposizione a medio-lungo termine.

Posizione finanziaria netta euro/000				
30.06.16		30.06.17	31.12.16	Variazione
Attività finanziarie correnti				
271.373	Disponibilità liquide	203.343	227.706	(24.364)
271.373	Liquidità	203.343	227.706	(24.364)
Passività finanziarie correnti				
(17.195)	Scoperti di conto corrente	(16.905)	(15.714)	(1.191)
(55.968)	Quota corrente di indebitamento a m/l termine	(49.539)	(50.234)	695
(73.163)	Indebitamento finanziario corrente	(66.444)	(65.948)	(496)
198.210	Posizione finanziaria netta a breve	136.898	161.758	(24.860)
Passività finanziarie non correnti				
(310.884)	Indebitamento a m/l termine	(172.436)	(197.139)	24.703
(310.884)	Indebitamento finanziario non corrente	(172.436)	(197.139)	24.703
(112.674)	Posizione finanziaria netta	(35.538)	(35.381)	(157)

Al lordo dei dividendi distribuiti nel semestre, la PFN sarebbe positiva per 20,7 milioni di euro (+ 56,1 milioni di euro rispetto al dato di inizio anno).

euro/000		
Rendiconto finanziario	gen.-giu. 17	gen.-giu. 16
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	211.993	204.063
Flussi di cassa della gestione operativa	83.034	96.657
Interessi e imposte incassati/(pagati)	(3.394)	(31.613)
Flussi di cassa netti della gestione operativa	79.640	65.044
Flussi di cassa ottenuti (impiegati) dall'attività d'investimento	(16.196)	(450.716)
Flussi di cassa ottenuti (impiegati) dall'attività di finanziamento	(81.165)	435.909
Differenze cambio di conversione	(7.834)	(123)
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	186.438	254.178

La gestione operativa del periodo ha generato cassa per 83 milioni di euro (71,7 milioni di euro nel primo semestre 2016, al netto delle operazioni non ricorrenti), grazie anche ad un'oculata gestione del circolante operativo. Al netto del pagamento di imposte e interessi passivi, il *Cash Flow* netto operativo ammonta a 79,6 milioni di euro (65 milioni al 30 giugno 2016).

Il *Cash Flow* derivante dalle attività di finanziamento del primo semestre 2017 include, principalmente, la distribuzione di dividendi avvenuta nel periodo e i rimborsi dei finanziamenti a medio-lungo termine.

Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Non si segnalano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali nel corso del primo semestre.

Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura del periodo al 30 giugno 2017 non si segnalano fatti di rilievo che abbiano interessato le attività del Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati del primo semestre sono in linea con le attese e confermano l'apprezzamento del mercato per i prodotti del Gruppo, che si caratterizzano per l'alta qualità artigianale, insita nel DNA dei marchi, ed esprimono l'*italian lifestyle* nel mondo.

Per quel che riguarda l'evoluzione della gestione, attraverso lo sviluppo delle strategie pensate per il *business*, nonché il proseguimento delle misure di efficientamento dei costi, è ragionevole prevedere un miglioramento dei risultati del Gruppo, a partire dal secondo semestre, in termini di ricavi e margini.

Milano, 3 agosto 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Diego Della Valle

Gruppo **Tod's**

Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Prospetti contabili

Conto economico consolidato

euro/000	1° sem. 17	1° sem. 16	Eserc. 16
Ricavi			
Ricavi delle vendite	483.043	497.628	1.004.021
Altri ricavi (1)	4.998	30.030	36.026
Totale ricavi	488.041	527.658	1.040.047
Costi Operativi			
Variazione rimanenze PF e SL (2)	(5.195)	(23.071)	(55.346)
Costi per materie prime e di consumo (2)	(118.491)	(129.274)	(238.625)
Spese per servizi	(114.501)	(117.191)	(228.894)
Costi per utilizzo beni di terzi	(60.432)	(59.827)	(117.370)
Costo per il personale	(96.913)	(94.906)	(186.208)
Altri oneri operativi	(16.823)	(17.080)	(32.698)
Totale costi operativi	(412.355)	(441.347)	(859.140)
EBITDA	75.686	86.311	180.908
Ammortamenti e svalutazioni			
Ammortamenti attività immateriali	(4.318)	(4.491)	(9.209)
Ammortamenti attività materiali	(18.213)	(18.934)	(36.956)
Rivalutazioni (Svalutazioni)			(4.431)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(22.531)	(23.425)	(50.596)
Accantonamenti	(838)	(916)	(1.951)
EBIT	52.317	61.970	128.361
Proventi e oneri finanziari			
Proventi finanziari	10.513	10.700	20.184
Oneri finanziari	(15.770)	(18.432)	(33.579)
Proventi (oneri) finanziari	(5.257)	(7.732)	(13.395)
Proventi (oneri) da partecipazioni	(625)		
Risultato prima delle imposte	46.436	54.238	114.967
Imposte sul reddito (3)	(11.986)	(17.108)	(29.198)
Risultato netto consolidato	34.450	37.130	85.768
Risultato di pertinenza di terzi	262	305	524
Risultato netto del Gruppo	34.711	37.435	86.292
Utile base per azione	1,05	1,14	2,62
Utile diluito per azione	1,05	1,14	2,62

⁽¹⁾ Di cui non ricorrenti per 25 milioni di euro nel primo semestre 2016 e nell'esercizio 2016.

⁽²⁾ Di cui non ricorrenti per complessivi -24,2 milioni di euro nel primo semestre 2016 e nell'esercizio 2016.

⁽³⁾ Di cui non ricorrenti per -0,3 milioni di euro nel primo semestre 2016 e nell'esercizio 2016.

Conto economico complessivo consolidato

euro/000	1° sem. 17	1° sem. 16
Utile (perdita) del periodo (A)	34.450	37.130
Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:		
Utili/(perdite) sulla parte efficace degli strumenti di copertura (<i>cash flow hedge</i>)	3.093	3.651
Utile/(perdita) da conversione dei bilanci delle controllate estere	(12.377)	3.945
Utili/(Perdite) su cambi da investimenti netti in gestioni estere	2.155	
Totale altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio (B)	(7.129)	7.596
Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:		
Utili/(perdite) attuariali cumulati sui piani a benefici definiti		
Totale altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio (C)		
Totale utili/(perdite) complessivi (A) + (B) + (C)	27.321	44.726
Di cui:		
Soci controllante	27.679	45.129
Interessenze di terzi	(358)	(403)

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

euro/000	Note	30.06.17	31.12.16	30.06.16
Attività non correnti				
<i>Attività immateriali</i>				
Attività a vita utile indefinita (1)	9	565.881	565.881	565.352
Attività a vita utile definita	9	16.597	15.847	16.872
Altre attività a vita utile definita	9	22.432	23.907	26.568
Totale attività immateriali		604.910	605.635	608.793
<i>Attività materiali</i>				
Immobili e terreni	9	111.572	114.467	119.349
Impianti e macchinari	9	12.241	12.452	12.986
Attrezzature	9	11.060	12.180	12.937
Opere su beni di terzi	9	36.882	40.454	43.413
Altre	9	34.431	37.336	40.303
Totale attività materiali		206.186	216.888	228.988
<i>Altre attività</i>				
Investimenti immobiliari		23	25	27
Partecipazioni			20	20
Attività fiscali differite		60.275	58.885	58.623
Altre		20.037	21.367	21.014
Totale altre attività		80.335	80.298	79.683
Totale attività non correnti		891.431	902.821	917.463
Attività correnti				
Rimanenze		299.172	291.892	330.148
Crediti commerciali		104.685	118.142	106.554
Crediti tributari		22.553	28.646	15.258
Attività per derivati	10	5.635	2.857	5.747
Altre		39.651	36.635	33.797
Disponibilità liquide	16	203.343	227.706	271.373
Totale attività correnti		675.040	705.879	762.877
Totale attività		1.566.471	1.608.700	1.680.340

(continua)

⁽¹⁾ La voce include per 415 milioni di euro il valore del brand Roger Vivier acquisito attraverso un'operazione con parti correlate nel mese di gennaio 2016.

euro/000 (continua)	Note	30.06.17	31.12.16	30.06.16
Patrimonio netto del Gruppo				
Capitale sociale	11	66.187	66.187	66.187
Riserve di capitale		416.588	416.588	416.588
Riserva copertura e traduzione		16.318	25.505	20.324
Altre riserve		524.907	492.640	498.056
Risultato di periodo		34.711	86.292	37.435
Patrimonio netto del Gruppo		1.058.711	1.087.212	1.038.589
Di terzi				
Capitale e riserve di terzi		2.521	3.793	3.827
Risultato di periodo di terzi		(262)	(524)	(305)
Patrimonio netto di terzi		2.260	3.269	3.522
Totale Patrimonio netto		1.060.971	1.090.481	1.042.112
Passività non correnti				
Accantonamenti per rischi	14	5.879	6.059	5.745
Passività fiscali differite		39.035	32.739	24.353
Fondi relativi al personale	15	15.040	14.787	12.664
Passività per derivati	10	1.767	2.687	6.255
Passività finanziarie non correnti	16	172.436	197.139	310.884
Altre		15.075	15.910	17.124
Totale passività non correnti		249.232	269.321	377.025
Passività correnti				
Debiti commerciali		138.126	130.804	134.138
Debiti tributari		5.529	8.241	5.923
Passività per derivati	10	3.677	8.046	6.049
Altre		42.492	35.859	41.930
Passività finanziarie correnti	16	66.444	65.948	73.163
Totale passività correnti		256.268	248.898	261.203
Totale Patrimonio netto e passività		1.566.471	1.608.700	1.680.340

Rendiconto finanziario consolidato

euro/000	Note	Gen. - Giu- 17	Gen. - Giu- 16
Utile (Perdita) del periodo		34.450	37.130
Rettifiche per riconciliare l'utile netto con i flussi di cassa generati (utilizzati) dalla gestione operativa:			
Ammortamenti, rivalutazioni, svalutazioni e accantonamenti		23.146	50.573
Altri oneri/(proventi) non monetari		(2.682)	1.392
Imposte del periodo		11.986	17.108
Variazioni nelle attività e passività operative:			
Crediti commerciali		12.959	4.861
Rimanenze		(7.398)	(5.885)
Crediti e debiti tributari		(1.190)	(298)
Debiti Commerciali		7.322	(11.721)
Altre attività e passività		4.188	3.147
Variazione fondi per il personale		253	349
Flussi di cassa della gestione operativa		83.034	96.657
Interessi (pagati)/incassati		(886)	(959)
Imposte sul reddito (pagate)/rimborsate		(2.508)	(30.654)
Flussi di cassa netti della gestione operativa (A)		79.640	65.044
Incrementi netti delle attività immateriali e materiali	9	(16.216)	(18.419)
Acquisizione del marchio Roger Vivier	9		(415.000)
Acquisizione di Roger Vivier Paris Sas al netto delle disp. liquide	6		(17.297)
Altre variazioni delle immobilizzazioni		20	
Flussi di cassa ottenuti (impiegati) dall'attività d'investimento (B)		(16.196)	(450.716)
Dividendi distribuiti	13	(56.259)	(66.187)
Aumento di capitale sociale	11		207.500
Altre variazioni del Patrimonio netto			(247)
Rimborsi delle passività finanziarie	16	(24.906)	(5.157)
Accensioni delle passività finanziarie	16		300.000
Flussi di cassa ottenuti (impiegati) dall'attività di finanziamento (C)		(81.165)	435.909
Differenze cambi di conversione (D)		(7.834)	(123)
Flussi di cassa dell'attività in funzionamento (E) = (A)+(B)+(C)+(D)		(25.555)	50.114
Flussi di cassa delle attività in dismissione (F)			
Flussi di cassa ottenuti (impiegati) (G) = (E)+(F)		(25.555)	50.114
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo		211.993	204.063
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo		186.438	254.178
Variazione delle disponibilità liquide nette		(25.555)	50.114

Variazioni del Patrimonio netto consolidato

gennaio - giugno 2017 - euro/000	Capitale Sociale	Riserve di capitale	Riserve di copertura e traduzione	Riserve di utili	Quota attribuita ad azionisti della capogruppo	Quota attribuita ai terzi	Totale
Saldo al 01.01.17	66.187	416.588	25.505	578.932	1.087.212	3.269	1.090.481
Da conto economico				34.711	34.711	(262)	34.450
Da altri utili/perdite			(9.188)	2.155	(7.032)	(96)	(7.129)
Utili/(Perdite) complessivi			(9.188)	36.867	27.679	(358)	27.321
Dividendi versati				(56.259)	(56.259)		(56.259)
Aumenti di capitale							
Pagamenti basati su azioni							
Altre variazioni				79	79	(652)	(573)
Saldo al 30.06.17	66.187	416.588	16.318	559.618	1.058.711	2.260	1.060.971

gennaio - giugno 2016 - euro/000	Capitale Sociale	Riserve di capitale	Riserve di copertura e traduzione	Riserve di utili	Quota attribuita ad azionisti della capogruppo	Quota attribuita ai terzi	Totale
Saldo al 01.01.16	61.219	214.055	12.630	574.127	862.032	4.048	866.081
Da conto economico				37.435	37.435	(305)	37.130
Da altri utili/perdite			7.694		7.694	(98)	7.596
Utili/(Perdite) complessivi			7.694	37.435	45.129	(403)	44.726
Dividendi versati				(66.187)	(66.187)		(66.187)
Aumenti di capitale	4.968	202.532			207.500		207.500
Pagamenti basati su azioni							
Altre variazioni				(9.884)	(9.884)	(124)	(10.008)
Saldo al 30.06.16	66.187	416.588	20.324	535.491	1.038.589	3.522	1.042.112

Gruppo **Tod's**

Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Note esplicative

1. Note generali

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

La capogruppo TOD'S S.p.A., con sede legale in Sant'Elpidio a Mare (Fermo) in via Filippo Della Valle 1, è quotata sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana S.p.A..

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale di TOD'S S.p.A. è detenuto per il 50,291% da DI.VI. FINANZIARIA DI DIEGO DELLA VALLE & C. S.r.l..

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della TOD'S S.p.A. in data 3 agosto 2017. Lo stesso è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

2. Criteri generali di redazione

La Relazione finanziaria semestrale, che include il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo TOD'S al 30 giugno 2017, è redatta ai sensi dell'art. 154 ter, comma 2, 3 e 4 del Testo unico della Finanza ("TUF") introdotto dal D.Lgs. 195/2007 in attuazione della direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva "Transparency"), e modificato dal D.Lgs. 25/2016 in attuazione della direttiva 2013/50/UE. Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato risulta conforme all'*International Accounting Standard 34* (IAS 34) – *Interim Financial Reporting* – adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002; esso non comprende, pertanto, tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente allo stesso predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato include la situazione patrimoniale ed economica della TOD'S S.p.A. e delle sue controllate italiane ed estere, nel loro insieme identificate come Gruppo TOD'S, redatte con data di riferimento 30 giugno 2017 (periodo 1° gennaio – 30 giugno).

I prospetti contabili consolidati (conto economico consolidato, conto economico complessivo consolidato, situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, rendiconto finanziario consolidato e prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato) sono redatti in forma estesa e sono gli stessi adottati per il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

Le note esplicative, come previsto dallo IAS 34, sono invece redatte in forma sintetica, e si riferiscono esclusivamente alle componenti del conto economico, della situazione patrimoniale-finanziaria e del rendiconto finanziario, la cui composizione o variazione, per importo o natura, siano significative e quindi individuino informazioni aggiuntive per una corretta comprensione della situazione economico-finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2017.

Ai sensi dell'art. 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, si comunica che la Società si avvale della deroga prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Reg. Consob n. 11971/99 (e successive modificazioni e integrazioni) con riferimento alla messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale della documentazione inerente le operazioni di fusione, scissione, aumenti di capitale, acquisizioni, cessioni.

Nel caso in cui, per effetto di un nuovo principio, di un cambiamento nella natura delle operazioni o di un riesame del bilancio consolidato semestrale abbreviato, si renda necessario o più appropriato apportare una modifica delle voci di bilancio per fornire informazioni attendibili e più rilevanti per gli utilizzatori del bilancio stesso, i dati comparativi saranno conseguentemente riclassificati al fine di migliorare la comparabilità delle informazioni tra periodi. In tal caso, qualora significativa, verrà data opportuna informativa nelle note esplicative.

3. Principi contabili adottati

I principi contabili e i principi di consolidamento adottati nella redazione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato sono coerenti con quelli applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, ad eccezione dei nuovi principi o interpretazioni omologati dalla Unione Europea ed applicabili dal 1° gennaio 2017.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati dalla Unione Europea, applicabili dal 1° gennaio 2017, che hanno trovato applicazione per la prima volta nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo TOD'S chiuso al 30 giugno 2017

- “*Annual improvements to IFRSs: IFRS 12: “Disclosure of interests in other entities”*”, emessi dallo IASB in data 18 dicembre 2014. Tale modifica prevede che una *investment entity* che redige il bilancio in cui tutte le sue controllate sono valutate al *fair value through profit or loss*, deve dare la *disclosure* prevista per le *investment entities* in base all'IFRS 12. L'applicazione di tale principio non ha avuto impatti sul Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati dalla Unione Europea, applicabili dal 1° gennaio 2018, e non adottati in via anticipata dal Gruppo TOD'S.

- IFRS 15 – “*Revenue from Contracts with Customers*”. In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il documento che richiede ad una società di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali prodotti o servizi. Per raggiungere questo scopo, il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un processo in cinque *steps*:

- 1) Identificazione del contratto con il cliente;
- 2) Identificazione della prestazione;

- 3) Determinazione dei corrispettivi;
- 4) Allocazione del corrispettivo correlato all'esecuzione della prestazione;
- 5) Riconoscimento dei ricavi legati all'esecuzione della prestazione.

Il nuovo principio richiede anche ulteriori informazioni aggiuntive circa la natura, l'ammontare, i tempi e l'incertezza relativi ai ricavi ed ai flussi finanziari derivanti dai contratti con i clienti. Lo IASB ne prevede l'adozione dal 2018 e l'Unione Europea lo ha omologato in data 22 settembre 2016. Inoltre, in data 12 aprile 2016 lo IASB ha pubblicato degli emendamenti al principio: *Clarifications to IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers"*, applicabili anch'essi a partire dal primo gennaio 2018. Tali emendamenti hanno l'obiettivo di chiarire le modalità con cui identificare la società come *"Principal"* o come *"Agent"* e di determinare se i ricavi da licenza debbano essere riscontati per la durata della stessa.

Da una prima disamina, l'eventuale futura adozione di tale principio non dovrebbe avere un impatto rilevante sul bilancio del Gruppo;

• IFRS 9 – *"Financial Instruments"*. In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato il documento finale che rappresenta la conclusione del processo, suddiviso nelle tre fasi *"Classification and Measurement"*, *"Impairment"* e *"General Hedge Accounting"*, di integrale revisione dello IAS 39. Il documento introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie, il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica introdotta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *"fair value"* di una passività finanziaria designata come valutata al *"fair value"* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività finanziaria stessa. Secondo il nuovo principio, tali variazioni devono essere rilevate nelle altre componenti di conto economico complessivo, senza più transitare nel conto economico. Le principali novità che riguardano l'*"hedge accounting"* sono:

- Modifiche dei tipi di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*; in particolare, sono estesi i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- Cambiamento delle modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni inclusi in una relazione di *hedge accounting*, al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- Modifiche al *test* di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra la voce coperta e lo strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta la valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;

La maggiore flessibilità delle regole di contabilizzazione è bilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* poste in essere dalla società.

Il nuovo documento include un unico modello per l'*impairment* delle attività finanziarie basato sulle perdite attese.

Lo IASB ne prevede l'adozione dal 2018 e l'Unione Europea lo ha omologato in data 22 novembre 2016. Da una prima disamina, la futura adozione di tale principio non dovrebbe avere un impatto rilevante sul bilancio del Gruppo;

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni pubblicati dallo IASB ma non ancora omologati dall'Unione Europea e non adottati nella predisposizione del presente bilancio

- Emendamenti allo IAS 12: "*Income taxes*", pubblicati dallo IASB in data 19 gennaio 2016. Tali modifiche chiariscono come contabilizzare le attività per imposte differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. L'applicazione di tale principio non ha avuto impatti significativi sul Gruppo.
- Emendamenti allo IAS 7: "*Cash flow statements*", emessi dallo IASB in data 29 gennaio 2016. Tali modifiche richiedono che in bilancio siano fornite informazioni circa i cambiamenti delle passività finanziarie con l'obiettivo di migliorare l'informativa fornita agli investitori per aiutarli a comprendere meglio le variazioni subite da tali debiti. L'applicazione di tale principio non ha avuto impatti significativi sul Gruppo.
- IFRS 16: "*Leases*". In gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento per la rilevazione iniziale, misurazione, presentazione e informativa dei contratti di *leasing* per entrambe le parti di un contratto. Tale documento sostituisce il principio IAS 17 *Leasing*. Non è applicabile ai contratti relativi a servizi ma solo ai contratti di *leasing* o alle componenti *leasing* di altri contratti. Il principio definisce il *leasing* come un contratto che trasferisce al cliente (*lessee*) il diritto d'uso di un *asset* per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Il nuovo principio elimina la classificazione tra *leasing* finanziario e *leasing* operativo e introduce un unico modello di contabilizzazione che prevede la rilevazione di attività e passività per tutti i *leasing* della durata maggiore di 12 mesi e la rilevazione separata a conto economico di ammortamenti e interessi passivi. Per quanto riguarda il *lessor*, la contabilizzazione non subisce significative variazioni rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 17. Lo IASB ne prevede l'adozione dal 2019. È stata avviata una analisi interna dei principali contratti in essere volta a reperire la base informativa necessaria per delinearne i prevedibili effetti economico patrimoniali. E' prevedibile un impatto rilevante sulle Attività non correnti e sulle Passività finanziarie del Gruppo.
- Emendamento all'IFRS 2: "*Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)*". Emendamenti pubblicati dallo IASB in data 20 giugno 2016. Il documento contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-*

settle a equity-settled. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. Da una prima disamina, l'eventuale futura adozione di tale principio non dovrebbe avere un impatto rilevante sul bilancio del Gruppo;

- Emendamento all'IFRS 4: *"Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts"*. Emendamenti emessi dallo IASB in data 12 settembre 2016 con data di efficacia prevista dal 1° gennaio 2018. L'emendamento tratta di preoccupazioni sorte nell'applicazione dell'IFRS 9 sugli strumenti finanziari prima dell'introduzione dei nuovi standard contrattuali assicurativi. Vengono inoltre fornite due opzioni per società che sottoscrivono contratti assicurativi con riferimento all'IFRS 4: i) un'opzione che permetta alle società di riclassificare dal conto economico al conto economico complessivo alcuni ricavi o costi provenienti da determinati financial assets; ii) un'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9 la cui attività prevalente è la sottoscrizione di contratti come descritti dall'IFRS 4. Da una prima disamina, l'eventuale futura adozione di tale principio non dovrebbe avere un impatto rilevante sul bilancio del Gruppo;

- Emendamento allo IAS 40: *"regarding transfers of investment property"*. Documento emesso dallo IASB in data 08 dicembre 2016 con data di efficacia prevista dal 1° gennaio 2018.

L'emendamento prevede: i) il paragrafo 57 dello IAS 40 viene modificato prevedendo che un'entità deve trasferire una proprietà da, o a, la categoria di investimento immobiliare solo quando c'è evidenza del cambio d'uso. ii) La lista degli esempi indicati nel paragrafo 57 (a) – (d) viene ridefinita come una lista di esempi non esaustiva. Da una prima disamina, l'eventuale futura adozione di tale principio non dovrebbe avere un impatto rilevante sul bilancio del Gruppo;

- Emendamento all'IFRIC 22: *"Foreign Currency Transactions and Advance Consideration"*. Documento emesso dallo IASB in data 8 dicembre 2016 tratta delle operazioni in valuta estera nel caso in cui un'entità riconosca una attività o una passività non monetaria proveniente dal pagamento o dall'incasso di un anticipo prima che l'entità si riconosca il relativo *asset*, costo o ricavo. Quanto definito non deve essere applicato alle imposte, ai contratti assicurativi o riassicurativi. Lo IASB ne prevede l'adozione dal 1° gennaio 2018. Da una prima disamina, l'eventuale futura adozione di tale interpretazione non dovrebbe avere un impatto rilevante sul bilancio del Gruppo;

- *"Annual improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle"*. Documento emesso dallo IASB in data 08 dicembre 2016 con data di efficacia prevista dal 1° gennaio 2018. I lavori hanno riguardato: i) IFRS 1: vengono eliminate le esenzioni di breve periodo previste ai paragrafi E3-E7, perché sono venuti meno i motivi della loro previsione; ii) IFRS 12: è stato chiarito che le richieste di informativa dello standard, ad eccezione dei paragrafi B10-B16, si devono applicare alle entità elencate nel paragrafo 5 classificate come *"held for sale"*, *"held for distribution"* o *"discontinued operations"* in accordo all'IFRS 5; iii) IAS 28: viene chiarito che la decisione di misurare al fair

value attraverso il conto economico un investimento in una società controllata o in una joint venture detenuta da una società di venture capital è possibile per ogni investimento in controllate o *joint venture* sin dalla loro rilevazione iniziale. Da una prima disamina, l'eventuale futura adozione di tale principio non dovrebbe avere un impatto rilevante sul bilancio del Gruppo.

I principi elencati in questo paragrafo non sono applicabili in quanto non risultano omologati da parte dell'Unione Europea, la quale, durante il processo di omologazione potrebbe recepire solo parzialmente o non recepire tali principi.

Utilizzo di stime. La redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni basate sulla miglior valutazione da parte della Direzione. Le stime e le assunzioni sono riviste regolarmente. Qualora in futuro tali stime e assunzioni dovessero differire dalle circostanze effettive, si procederà alla modifica delle stesse.

In particolare, con riferimento alla determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, i *tests* 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. Dalle analisi effettuate, alla data di riferimento della presente Relazione finanziaria semestrale, non sono emersi indicatori di *impairment*.

Esposizione bilanci in valuta estera. 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:

	Giu. 2017	Gen. - Giu. 2017	Giu. 2016	Gen. - Giu. 2016
	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio
Dollaro Usa	1,141	1,082	1,054	1,115
Sterlina britannica	0,879	0,860	0,856	0,778
Franco svizzero	1,093	1,076	1,074	1,096
Dollaro Hong Kong	8,907	8,411	8,175	8,663
Yen giapponese	127,750	121,607	123,400	124,383
Fiorino ungherese	308,970	309,461	309,830	312,687
Dollaro singapore	1,571	1,520	1,523	1,540
WON Koreano	1.304,560	1.235,059	1.269,360	1.318,485
Macao Pataca	9,174	8,663	8,420	8,926
Renminbi cinese	7,739	7,439	7,320	7,292
Rupia indiana	73,745	71,100	71,594	74,960
Lek albanese	132,521	135,020	135,631	138,181
Real brasiliano	3,760	3,433	3,431	4,124

4. Stagionalità o ciclicità delle operazioni intermedie

Si ricorda che il Gruppo TOD'S svolge un'attività che, pur risentendo della non perfetta omogeneità nei diversi mesi dell'anno del flusso di ricavi e di costi derivanti dall'attività industriale, non evidenzia profonde variazioni stagionali o cicliche delle vendite annuali complessive.

5. Indicatori alternativi di performance

Al fine di depurare i risultati del periodo gennaio-giugno 2017 dagli effetti prodotti dalle variazioni dei tassi di cambio, rispetto ai valori medi dei primi sei mesi del precedente esercizio, gli indicatori economici cui tipicamente si fa riferimento (Ricavi, EBITDA ed EBIT), nella Relazione intermedia sulla gestione sono stati rideterminati applicando i cambi medi del primo semestre del 2016, rendendoli, in tal modo, pienamente comparabili con quelli del precedente periodo di confronto.

Va precisato che tali criteri di misurazione delle *performances* aziendali non devono essere considerati come sostitutivi di quelli delineati dai principi IAS/IFRS e rappresentati nei Prospetti contabili.

Inoltre, considerato che, come già segnalato nel precedente paragrafo, nel corso dei diversi trimestri dell'anno l'attività del Gruppo risente della non perfetta omogeneità del flusso dei ricavi e dei costi, derivanti principalmente dall'attività industriale, l'analisi dei risultati e degli indicatori economico-patrimoniali infrannuali (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.

6. Area di consolidamento

L'area di consolidamento risultante al 30 giugno 2017, rispetto a quella risultante al 30 giugno 2016, si è modificata come di seguito illustrato:

- In data 4 maggio 2017 si è perfezionata la cessione del 100% delle quote rappresentative del capitale sociale della società TOD'S Brasil Ltda al prezzo di circa 2.682 mila euro. I costi e i ricavi della controllata ceduta sono stati inclusi, nel conto economico consolidato al 30 giugno 2017, fino alla data del 31 marzo 2017, anziché fino alla data nella quale è avvenuta la perdita di controllo, senza effetti significativi sul risultato del periodo;
- In data 11 maggio 2017 la società del Gruppo TOD'S UK Ltd. ha acquisito l'ulteriore 50% delle quote societarie rappresentative del capitale sociale della società Webcover Ltd. (società già consolidata con il metodo integrale globale) per un costo di acquisizione di 469 mila GBP. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore contabile degli interessi di minoranza è stata rilevata ad incremento del patrimonio netto consolidato in accordo al principio contabile IFRS 3. Nell'ambito di tale acquisizione, sempre in data 11 maggio 2017, la società TOD'S UK Ltd. ha inoltre acquisito il 100% delle quote rappresentative del capitale sociale della società Buena Ltd. al prezzo di acquisizione di 1.600 mila GBP, valore attribuito al *key money* del negozio gestito dalla Webcover Ltd;
- Nel secondo semestre dell'esercizio 2016 è stata completata, inoltre, la fase di liquidazione della società TOD'S Luxembourg.

Tali operazioni rappresentano, inoltre, le uniche variazioni dell'area di consolidamento rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2016, ad esclusione della liquidazione della società TOD'S Luxembourg già avvenuta al 31 dicembre 2016.

Per completezza di informazione si riepilogano di seguito gli effetti economici, patrimoniali e finanziari, sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, derivanti dalla cessione della società TOD'S Brasil Ltda.:

- Il risultato consolidato di cessione riflesso nel conto economico al 30 giugno 2017, costituito dalla differenza tra il prezzo di cessione e il valore contabile consolidato della partecipazione ceduta, è negativo e pari a circa 625 mila euro;
- L'effetto sul *cash flow* consolidato al 30 giugno 2017 è positivo e pari a 945 mila euro computato quale differenza tra le disponibilità liquide nette della società ceduta e il corrispettivo di cessione.

In riferimento alle società nelle quali il Gruppo non detiene più del 50% del capitale, e di conseguenza disponga nella stessa percentuale dei diritti di voto esercitabili in assemblea, il controllo si suppone sulla considerazione del fatto che il Gruppo ha *i)* il potere, ossia la capacità di dirigere le attività rilevanti che incidono in maniera significativa sui rendimenti, *ii)* è esposto alla variabilità dei rendimenti derivanti dal coinvolgimento con essa e, pertanto, *iii)* esercita il potere al fine di ottenere benefici dalla sua attività, così come definito dallo IFRS 10 – *Bilancio consolidato*. La completa illustrazione dell'area di consolidamento, al 30 giugno 2017, è riportata di seguito:

Società Capogruppo

TOD'S S.p.A.

S.Elpidio a Mare - Italia
Capitale Sociale (C.S.) - euro 66.187.078

Società controllate dirette

TOD'S Deutsch. GmbH

Dusseldorf - Germania
C.S. - euro 153.387,56
% possesso: 100%

TOD'S France Sas

Parigi - Francia
C.S. - euro 780.000
% possesso: 100%

An.Del. USA Inc.

New York - U.S.A.
C.S. - Usd 3.700.000
% possesso: 100%

TOD'S International BV

Amsterdam - Olanda
C.S. - euro 2.600.200
% possesso: 100%

Del.Com S.r.l.

S.Elpidio a Mare - Italia
C.S. - euro 31.200
% possesso: 100%

Holpaf B.V.

Amsterdam - Olanda
C.S. - euro 5.000.000
% possesso: 100%

Roger Vivier S.p.A.

S.Elpidio a Mare - Italia
C.S. - euro 10.000.000
% possesso: 100%

TOD'S Danmark APS

Copenaghen - Danimarca
C.S. - Dkk 500.000
% possesso: 100%

TOD'S Austria GmbH

Vienna - Austria
C.S. - euro 50.000
% possesso: 100%

Società controllate indirette

Cal.Del. USA Inc.

Beverly Hills, Ca - U.S.A.
C.S. - Usd 10.000
% possesso: 100%

TOD'S Tex Del USA Inc.

Dallas, Tx - U.S.A.
C.S. - Usd 10.000
% possesso: 100%

Deva Inc.

Wilmington, DE - U.S.A.
C.S. - Usd 500.000
% possesso: 100%

Flor.Del. USA Inc.

Tallahassee, Fl - U.S.A.
C.S. - Usd 10.000
% possesso: 100%

Hono.Del. Inc.

Honolulu, Hi - U.S.A.
C.S. - Usd 10.000,
% possesso: 100%

Il.Del. USA Inc.

Springfield, Il - U.S.A.
C.S. - Usd 10.000
% possesso: 100%

Neva.Del. Inc.

Carson City, Nv - U.S.A.
C.S. - Usd 10.000
% possesso: 100%

Or.Del. USA Inc.

Sacramento, Ca - U.S.A.
C.S. - Usd 10.000
% possesso: 100%

Gen.Del SA

Zurigo - Svizzera
C.S. - Chf 200.000
% possesso: 100%

Sandel SA

San Marino
C.S. - euro 258.000
% possesso: 100%

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

Bruxelles - Belgio
C.S. - euro 300.000
% possesso: 100%

TOD'S Espana SL

Madrid - Spagna
C.S. - euro 500.000
% possesso: 100%

TOD'S Hong Kong Ltd

Hong Kong
C.S. - Usd 16.550.000
% possesso: 100%

TOD'S Japan KK

Tokyo - Giappone
C.S. - Jpy 100.000.000
% possesso: 100%

Alban.Del Sh.p.k.

Tirana - Albania
C.S. - euro 720.000
% possesso: 100%

TOD'S India Retail Pte Ltd

Mumbai - India
C.S. - INR 193.900.000
% possesso: 51%

Società controllate indirette

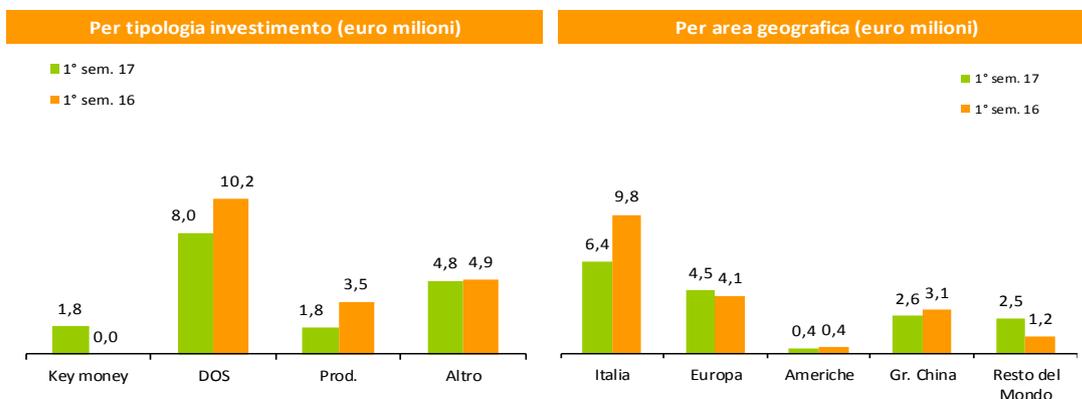
TOD'S Singapore Pte Ltd Singapore C.S. - Sgd 300.000 % possesso: 100%	Un.Del Kft Tata - Ungheria C.S. - Huf 42.900.000 % possesso: 100%	TOD'S UK Ltd Londra - Inghilterra C.S. - Gbp 350.000,00 % possesso: 100%	Webcover Ltd Londra - Inghilterra C.S. - Gbp 2,00 % possesso: 100%
TOD'S Korea Inc. Seoul - Korea C.S. - Won 2.600.000.000 % possesso: 100%	TOD'S Macao ltd Macao C.S. - MOP 20.000.000 % possesso: 100%	TOD'S (Shanghai) Tr. Co Ltd Shanghai - Cina C.S. - USD 32.000.000 % possesso: 100%	Buena Ltd. Londra - Inghilterra C.S. - Gbp 1 % possesso: 100%
Re.Se.Del. S.r.l. S.Elpidio a Mare- Italia C.S. - euro 25.000,00 % possesso: 100%	Del.Pav. S.r.l. S.Elpidio a Mare- Italia C.S. - euro 50.000 % possesso: 50%	Filangieri 29 S.r.l. S.Elpidio a Mare - Italia C.S. - euro 100.000 % possesso: 50%	Roger Vivier Japan KK Tokyo - Giappone C.S. - Jpy 10.000.000 % possesso: 100%
Roger Vivier Hong Kong Ltd Hong Kong C.S. - Hkd 1.000.000 % possesso: 100%	Roger Vivier Sing. PTE Ltd Singapore C.S. - Sgd 200.000 % possesso: 100%	Roger Vivier (Shan.) Tr.Co. Shanghai - Cina C.S. - Rmb 75.000.000 % possesso: 100%	Roger Vivier UK Ltd Londra - Inghilterra C.S. - Gbp 150.000 % possesso: 100%
TOD'S Georgia Inc. Norcross, GA - USA C.S. - Usd 10.000 % possesso: 100%	Roger Vivier France SaS Parigi - Francia C.S. - euro 3.507.500 % possesso: 100%	Roger Vivier Korea Inc. Seoul - Korea C.S. - Won 1.200.000.000 % possesso: 100%	Roger Vivier Switzerland Lugano - Svizzera C.S. - Chf 2.000.000 % possesso: 100%
Roger Vivier Macau Lda Macao C.S. - Mop 500.000 % possesso: 100%	TOD'S Washington Inc. Tumwater, Wa - U.S.A. C.S. - Usd 10.000 % possesso: 100%	Ala. Del. Inc. Wilmington, De - U.S.A. C.S. - Usd 10.000 % possesso: 100%	TOD'S Massachussets Boston, Ma - U.S.A. C.S. - Usd 10.000 % possesso: 100%
Roger Vivier Paris Sas Parigi - Francia C.S. - euro 6.700.000 % possesso: 100%			

7. Informativa di settore

La ricerca dei più elevati livelli di efficienza operativa ha evidenziato nella trasversalità di un'importante parte delle attività di *service (in primis, la produzione)*, sia centralizzate che periferiche, l'elemento di base per la massimizzazione dei livelli di profittabilità, rendendo diseconomiche, allo stato attuale dei fatti, ipotesi di spinta divisionalizzazione del *business*.

A livello gestionale, l'organizzazione del Gruppo si basa quindi su una struttura a matrice, articolata, in relazione alle diverse funzioni/attività della *value chain*, alternativamente per marchio, prodotto, canale e area geografica, organizzazione che, nella sua vista di sintesi, identifica una visione strategica unitaria del *business*. La struttura sopra evidenziata si riflette nelle modalità con le quali il *management* monitora e indirizza strategicamente le attività del Gruppo. Al fine di fornire una disamina comunque più dettagliata, la Relazione intermedia sulla gestione include alcuni dettagli di natura economica quali il *break-down* dei ricavi consolidati per MARCHIO, CANALE, TIPOLOGIA DI PRODOTTO e AREA GEOGRAFICA. Di seguito vengono forniti alcuni dettagli a completamento:

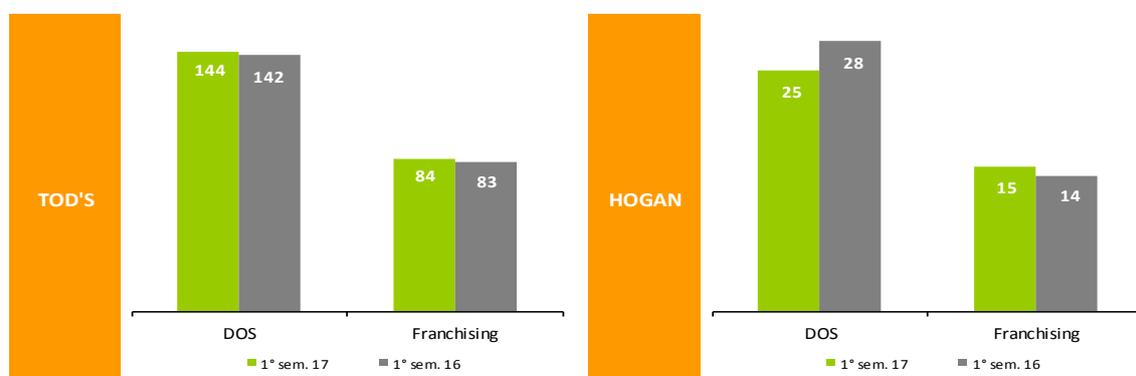
Capital expenditures al 30 giugno 2017

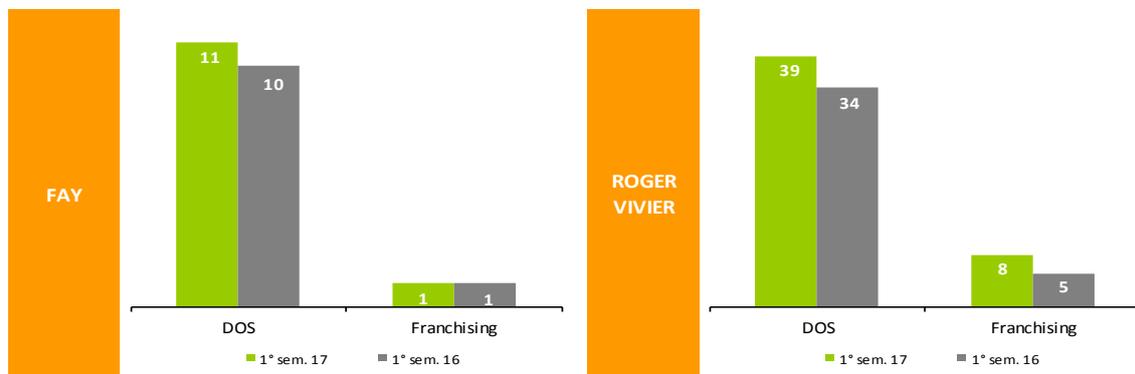


Le tabelle sopra riportate, relativamente ai dati comparativi al 30 giugno 2016, non includono il valore di acquisto del brand ROGER VIVIER (415 milioni di euro) e degli asset materiali e immateriali della società Roger Vivier Paris Sas (pari a circa 3,6 milioni di euro).

Rete distributiva

GRUPPO TOD'S - Rete distributiva		30.06.17	30.06.16
Italia	DOS	46	48
	FRANCHISED STORES	2	2
Europa	DOS	60	55
	FRANCHISED STORES	19	21
Americhe	DOS	20	21
	FRANCHISED STORES	3	3
Greater China	DOS	80	80
	FRANCHISED STORES	31	28
RdM	DOS	64	57
	FRANCHISED STORES	53	49
Totale DOS		270	261
Totale Franchised stores		108	103





8. La gestione dei rischi finanziari

In linea con i dettami del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate in Borsa, il Gruppo TOD'S è dotato di un sistema di monitoraggio dei rischi finanziari ai quali è esposto. Nell'ambito di tale politica, il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari connessi alla propria operatività, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli. Di seguito, si riporta un'analisi dei rischi ai quali il Gruppo TOD'S è esposto, evidenziandone il livello di esposizione:

i. **Rischio di credito.** Rappresenta l'esposizione del Gruppo TOD'S a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali. Per le vendite a Clienti Terzi, il Gruppo adotta una *policy* finalizzata all'ottimizzazione della gestione del credito ed alla riduzione del rischio associato. In particolare, è politica del Gruppo, nel concedere fidi ai clienti, effettuare periodiche analisi del merito creditizio di tutti i clienti, sia consolidati che potenziali, al fine di monitorare e prevenire potenziali crisi di solvibilità.

ii. **Rischio di liquidità.** Il rischio di liquidità rappresenta il rischio legato all'indisponibilità di risorse finanziarie necessarie per far fronte nel breve termine agli impegni assunti dal Gruppo e alle proprie esigenze finanziarie.

I principali fattori che determinano il grado di liquidità del Gruppo sono, da un lato, le risorse generate o assorbite dalle attività operative e d'investimento, dall'altro, i termini di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

Il contenimento di tale rischio è perseguito mediante azioni volte a garantire una struttura bilanciata del capitale e attraverso il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide tali da sostenere adeguatamente la ripartizione delle scadenze del debito finanziario. Particolare attenzione viene rivolta alla definizione della controparte creditizia ritenuta idonea per la gestione della liquidità individuata secondo criteri di *liquidity*, *security* e *yield* sempre più selettivi ed in linea con le direttive del *management*. In relazione alle operazioni di finanziamento accese con istituti di credito e che sono in essere al 30 giugno 2017 si segnala quanto segue (Nota 16):

- Finanziamento in *pool* a medio/lungo termine con Mediobanca e Crédit Agricole, stipulato nel 2014, con scadenza nel 2021, presenta un debito residuo nominale al 30 giugno 2017 pari a 170 milioni di euro;
- Finanziamento a medio/lungo termine sottoscritto con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. nel 2015, con scadenza nel 2019, presenta un debito residuo nominale al 30 giugno 2017 pari a 12,5 milioni di euro;
- Finanziamento a medio/lungo termine sottoscritto con Intesa San Paolo S.p.A. nel 2015, con scadenza nel 2019, presenta un debito residuo nominale al 30 giugno 2017 pari a 25 milioni di euro;

Inoltre, si segnala che, la società TOD'S S.p.A., al fine di assicurarsi la liquidità per finanziare eventuali esigenze connesse all'attività commerciale ordinaria ed esigenze generali aziendali, ha sottoscritto tre contratti di finanziamento, attraverso i quali sono state concesse tre linee di credito rotative (*revolving*), a medio-lungo termine, rispettivamente con: *i*) Crédit Agricole Corporate and Investment Bank e Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. (Gruppo Crédit Agricole), sottoscritto in data 27 gennaio 2016, per un importo massimo pari a 100 milioni di euro, *ii*) Unicredit S.p.A., sottoscritto in data 9 novembre 2016, per un importo massimo pari a 100 milioni di euro e *iii*) B.N.L. S.p.A., sottoscritto in data 28 novembre 2016, per un importo massimo pari a 100 milioni di euro. Il periodo di disponibilità di tali linee di credito è di 3 anni. Al 30 giugno 2017 tali linee di credito non sono state utilizzate.

Tenuto conto della redditività del Gruppo, congiuntamente alla capacità di produrre cassa, si ritiene non significativo il rischio di liquidità. Si ritiene, peraltro, che tale comprovata capacità di generare liquidità possa consentire l'assorbimento di tali impegni in un arco di tempo potenzialmente inferiore a quello di prevista disponibilità dei finanziamenti e delle linee di credito.

Infine, con riferimento alle attività finanziarie, la politica del Gruppo è quella di mantenere tutta la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista, o con liquidità a breve, senza ricorrere all'utilizzo di strumenti finanziari, anche del mercato monetario, frazionando i depositi su un congruo numero di controparti bancarie, oculatamente selezionate tenuta presente la remunerazione dei depositi, nonché sulla base della loro affidabilità.

iii. Rischio di mercato. In questa tipologia di rischi l'IFRS 7 include tutti i rischi legati direttamente o indirettamente alla fluttuazione dei prezzi dei mercati fisici e finanziari a cui una società è esposta:

- rischio tasso di cambio;
- rischio tasso di interesse;
- rischio *commodity*, legato alla volatilità dei prezzi delle materie prime utilizzate nell'ambito del processo produttivo.

In riferimento a tali profili di rischio, il Gruppo TOD'S è esposto al rischio tasso di cambio e al rischio tasso di interesse, non essendo presente, per l'acquisto delle materie prime utilizzate nel processo produttivo, un mercato fisico soggetto a vere e proprie fluttuazioni.

Rischio tasso di cambio. Il Gruppo, per effetto dell'operatività commerciale, risulta esposto al rischio di oscillazioni dei cambi delle valute nelle quali parte delle sue transazioni commerciali sono denominate (in particolare USD, GBP, CHF e valute dei Paesi del *Far East*), a fronte di una struttura dei costi concentrati soprattutto nell'area euro. In tutte queste divise, il Gruppo TOD'S realizza maggiori ricavi rispetto ai costi; pertanto variazioni del rapporto di cambio, tra l'euro e le suddette valute, possono influenzare i risultati del Gruppo.

Inoltre, a seguito della composizione geografica della struttura societaria, che prevede la presenza delle società controllate in diversi Paesi con valute differenti, il Gruppo è esposto al rischio di cambio relativo ai flussi finanziari intersocietari (principalmente dividendi, finanziamenti, operazioni sul capitale).

Infine, il Gruppo è esposto al cosiddetto "rischio di conversione". Tale rischio comporta che attività e passività di società consolidate, la cui valuta funzionale è differente dall'euro, possono assumere controvalori in euro diversi a seconda dell'andamento dei tassi di cambio, il cui importo si riflette contabilmente nella voce "riserva di traduzione", all'interno del patrimonio netto. Il Gruppo monitora l'andamento di tale esposizione, a fronte della quale, alla data di riferimento del bilancio, non erano in essere operazioni di copertura; inoltre, in forza del controllo totalitario da parte della Capogruppo sulle controllate, la *governance* sulle rispettive operazioni in valuta ne risulta fortemente semplificata.

La politica di *Risk management* adottata dal Gruppo, relativamente al rischio cambio sulle transazioni commerciali, persegue l'obiettivo di garantire che il controvalore in euro degli incassi delle vendite in divisa di ciascuna collezione (primavera-estate ed autunno-inverno), sia mediamente pari o migliore rispetto a quello che si otterrebbe applicando i cambi obiettivo prefissati. Le finalità di cui sopra vengono perseguite dal Gruppo ponendo in essere, per ogni singola valuta, contratti a termine a copertura di una determinata percentuale dei volumi di ricavi (e di costi) attesi, nelle singole valute diverse da quella di conto, senza alcuna finalità speculativa o di *trading*, coerentemente con le politiche strategiche, orientate ad una prudente gestione dei flussi della tesoreria, rinunciando forse a delle opportunità, ma senza incorrere in rischi speculativi.

Il Gruppo definisce a priori l'ammontare del rischio di cambio sulla base del *budget* del periodo di riferimento e provvede, in seguito, alla copertura di tale rischio in modo graduale, a fronte dell'acquisizione degli ordini, nella misura in cui gli stessi corrispondono alle previsioni del *budget*. Il processo di gestione del rischio di cambio all'interno del Gruppo è articolato in una serie di attività che sono raggruppabili nelle seguenti distinte fasi:

- definizione dei limiti operativi;

- individuazione e quantificazione dell'esposizione;
- attuazione delle operazioni di copertura;
- monitoraggio delle posizioni e procedure di allerta.

Relativamente al rischio di cambio sulle operazioni finanziarie intersocietarie, il Gruppo monitora il rischio sottostante le operazioni in essere (finanziamenti) e quelle attese (dividendi e aumenti di capitale), con l'obiettivo di garantire che da tali operazioni non derivino impatti economici e finanziari rilevanti, per le società in esse coinvolte, derivanti dall'oscillazione delle valute. Le finalità di cui sopra vengono perseguite dal Gruppo monitorando l'andamento dei cambi delle valute relative ad operazioni di capitale in essere o attese, ponendo in essere, ove vi siano potenziali effetti rilevanti, contratti a termine a copertura delle singole operazioni, senza alcuna finalità speculativa o di *trading* coerentemente con le politiche strategiche orientate ad una prudente gestione dei flussi della tesoreria.

Rischio tasso di interesse. Il Gruppo TOD'S è esposto alle variazioni dei tassi di interesse, limitatamente ai propri strumenti di debito a tasso variabile. La gestione del rischio di tasso è coerente con la prassi consolidata nel tempo, finalizzata a ridurre i rischi di volatilità sul corso dei tassi d'interesse perseguendo, al contempo, l'obiettivo di minimizzare i relativi oneri finanziari. La capogruppo TOD'S S.p.A. ha in essere un finanziamento in *pool* stipulato con Mediobanca e Crédit Agricole sul quale maturano interessi a tasso variabile pari all'EURIBOR 3 mesi + 80 *basis points*. A copertura del rischio derivante dalla possibile variazione dei tassi di interesse sull'operazione di finanziamento, sono in essere due contratti derivati (*interest rate swap* - IRS) per un nozionale pari all'importo del finanziamento utilizzato (Nota 10). Tali contratti derivati coprono il Gruppo dal rischio legato ad un aumento generalizzato dei tassi di interesse, scambiando il tasso variabile di riferimento del finanziamento (EURIBOR 3 mesi + 80 *basis point*) con un tasso fisso stabilito contrattualmente (0,748% liquidato trimestralmente). Le suddette operazioni di copertura sono contabilizzate secondo la metodologia del *cash flow hedge* prevista dallo IAS39.

Oltre al finanziamento commentato sopra, la capogruppo TOD'S S.p.A. ha in essere due contratti di finanziamento, rispettivamente con la BNL S.p.A. (Gruppo BNP Paribas) e con Intesa Sanpaolo S.p.A., ciascuno per un ammontare di 25 milioni di euro, i quali sono rimborsabili rispettivamente in 16 rate trimestrali posticipate e in un'unica soluzione alla scadenza del quarto anno. I tassi di interesse, convenuti al momento della stipula, sono variabili e sono riferiti rispettivamente all'EURIBOR 3M + 0,42% e all'EURIBOR 3M + 0,5% (Nota 16). Considerata l'attuale situazione dei mercati finanziari, non si è ritenuto necessario, nell'ambito dell'attuale valore di riferimento dell'EURIBOR, procedere ad operazioni di copertura di tali finanziamenti.

L'andamento dei mercati finanziari, e dei connessi tassi di riferimento, viene costantemente monitorato e, laddove si ravvisi un innalzamento del rischio di potenziali effetti rilevanti, derivanti dai citati contratti di finanziamento, in ossequio alla prassi consolidata nel tempo dal Gruppo, si procederà alla definizione di adeguati strumenti di copertura.

Infine, si precisa che i prestiti obbligazionari (Notes A1 e A2) emessi dalla controllata Holpaf B.V. (Nota 16) prevedono un tasso fisso, rispettivamente pari a 2,94% e 3,239%.

9. Attività immateriali e materiali

Le attività a vita utile indefinita includono il valore dei marchi di proprietà del Gruppo, pari a circa 553,6 milioni di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2016), e il valore degli avviamenti, pari a circa 12,2 milioni (invariato rispetto al 31 dicembre 2016), riferiti ad acquisizioni di società controllate determinati secondo le regole previste dal metodo dell'acquisizione (IFRS 3).

Gli avviamenti a vita utile definita includono le somme pagate per l'ottenimento della disponibilità di alcuni spazi commerciali nei quali opera una parte della rete di punti vendita a gestione diretta.

Le altre attività immateriali a vita utile definita includono oneri di natura durevole per la tutela dei *brands* di proprietà del Gruppo, *software* e altre attività. Tale voce include per 7,6 milioni di euro il valore netto contabile dell'*asset* immateriale contabilizzato in relazione all'accordo stipulato dalla capogruppo TOD'S S.p.A. per il finanziamento dei lavori di restauro del Colosseo.

Gli investimenti in capitale fisso dei primi sei mesi del 2017 ammontano a 16,4 milioni di euro, di cui 3,6 milioni di euro di attività immateriali e 12,8 milioni di euro di attività materiali. Pari a circa 9,8 milioni di euro le risorse investite nella rete dei negozi diretti, destinate sia all'allestimento dei nuovi DOS, che alle attività di *renovation* dei negozi esistenti. 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 destinata all'avvio dei lavori per la realizzazione del nuovo stabilimento di Arquata del Tronto e alle attività di sviluppo dei sistemi gestionali (*software*) aziendali.

10. Strumenti finanziari derivati

Alla data di chiusura del bilancio infra-annuale, l'ammontare nozionale dei contratti a termine a copertura del rischio cambio (vendita e acquisto) stipulati dal Gruppo (si veda Nota 8), è così sintetizzabile:

Valuta/000	Vendite		Acquisti	
	Nozionale in valuta	Nozionale in euro	Nozionale in valuta	Nozionale in euro
Dollaro US	30.430	26.665		
Dollaro HK	434.200	48.749		
Yen Giapponese	1.307.000	10.231	3.980.000	31.155
Sterlina Britannica	23.500	26.725		
Franco Svizzero	9.400	8.600		
Renmimbi Cinese	370.000	47.813		
Dollaro di Singapore	2.060	1.311		
Euro	2.500	2.500	6.269	6.269
Dollaro Canadese	5.960	4.031		
Dollaro Australiano	2.600	1.751		
Totale		178.376		37.423

Ad ogni data di riferimento, l'esposizione in bilancio segue il metodo dell'*hedge accounting*, che prevede l'iscrizione nello stato patrimoniale dei derivati al loro *fair value*, nonché la registrazione delle variazioni di *fair value*, che differisce a seconda della tipologia di copertura alla data di valutazione. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 giugno 2017 è classificabile come di 2° Livello ed è stato determinato usando i tassi ufficiali quotati in mercati attivi.

Al 30 giugno 2017, il *fair value* netto degli strumenti derivati, a copertura del rischio cambio sulle valute, è complessivamente attivo per 3.630 migliaia di euro, saldo di attività per 5.635 migliaia di euro (2.857 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), e passività per 2.005 migliaia di euro (6.140 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

La riserva per derivati sulle operazioni a termine sulle valute che risultano a copertura di operazioni attese, (i.e. *cash flow hedge*), è positiva per 6.511 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale, e riferisce, per 3.387 migliaia di euro, alla copertura di transazioni commerciali e, per 3.124 migliaia di euro alla copertura delle operazioni finanziarie intersocietarie. La riserva include anche una parte maturata sulle transazioni infragruppo, i cui contratti di copertura risultano già chiusi al 30 giugno 2017, che verrà riversata al realizzarsi delle operazioni oggetto di copertura.

A fronte dei contratti relativi alla copertura delle transazioni commerciali, che si sono realizzate nel corso del periodo gennaio-giugno 2017, il trasferimento a conto economico dell'effetto delle operazioni di copertura, è stato positivo per 637 migliaia di euro, di cui 763 migliaia portati a incremento dei ricavi e 126 migliaia a incremento dei costi.

Al 30 giugno 2017 sono in essere due contratti derivati (*interest rate swap* - IRS) accesi in data 23 luglio 2014 a copertura del rischio derivante dalla possibile variazione dei tassi di interesse sulla già commentata operazione di finanziamento a tasso variabile con Mediobanca e Crédit Agricole (Nota 16). Tali contratti derivati, che hanno nozionale complessivo pari al valore del finanziamento utilizzato, coprono il Gruppo dal rischio legato ad un aumento generalizzato dei

tassi di interesse, scambiando il tasso variabile di riferimento del finanziamento (EURIBOR 3 mesi + 80 *basis point*) con un tasso fisso stabilito contrattualmente (0,748% liquidato trimestralmente). Al 30 giugno 2017 il valore del *fair value* di tali strumenti derivati, negativo per 3.439 migliaia di euro, è stato classificato per 1.767 migliaia di euro tra le Passività non correnti sulla base del periodo nel quale produrrà i propri effetti. L'effetto contabilizzato negli oneri finanziari del semestre è stato pari a 630 migliaia di euro, mentre la relativa riserva di *cash flow hedge* è negativa per 2.354 migliaia di euro, al netto del relativo effetto fiscale.

11. Capitale sociale

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale della società capogruppo TOD'S S.p.A. è di euro 66.187.078, suddiviso in numero 33.093.539 azioni da nominali euro 2 ciascuna, integralmente sottoscritto e versato.

Il Gruppo non detiene azioni proprie in portafoglio, né nel corso del semestre ha fatto operazioni sulle stesse azioni.

12. Utile per azione

Il calcolo degli utili per azione, di base e diluito, è basato sui seguenti elementi:

i. Utile di riferimento

euro/000	1° sem 2017	1° sem 2016
Da attività in funzionamento e attività cessate		
Utile per determinazione degli utili base per azione	34.711	37.435
Effetti di diluizione		
Utile per determinazione degli utili diluiti per azione	34.711	37.435

euro/000	1° sem 2017	1° sem 2016
Da attività in funzionamento		
Utile netto del periodo	34.711	37.435
Utili (perdite) da attività cessate		
Utile per determinazione degli utili base per azione	34.711	37.435
Effetti di diluizione		
Utile per determinazione degli utili diluiti per azione	34.711	37.435

In entrambi i periodi, primo semestre 2017 e 2016, non si rilevano elementi di diluizioni dell'utile netto consolidato, anche per effetto di attività cessate nei periodi in esame.

ii. Numero azioni di riferimento

	1° sem 2017	1° sem 2016
N° medio azioni per determinazione degli utili base per azione	33.093.539	32.725.013
Opzioni su azioni		
N° medio azioni per determinazione degli utili diluiti per azione	33.093.539	32.725.013

13. Dividendi

La capogruppo TOD'S S.p.A., in esecuzione di una delibera dell'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2017, nel corso del mese di maggio ha distribuito ai soci dividendi relativi al risultato conseguito nell'esercizio 2016. Il valore complessivo dei dividendi distribuiti ammonta a euro 56.253.391,00 in ragione di euro 1,7 per azione (data di stacco della cedola 22 maggio 2017).

14. Accantonamenti

Includono la prudenziale stima delle passività che potrebbero sorgere in capo al Gruppo, in seguito all'eventuale conclusione negativa di una serie di contenziosi legali e fiscali in essere. L'incremento del periodo è pari a 339 migliaia di euro (884 migliaia di euro nel primo semestre 2016), mentre, ammontano rispettivamente a 368 migliaia di euro (552 migliaia di euro nel primo semestre 2016) e 75 migliaia di euro (46 migliaia di euro nel primo semestre 2016) l'utilizzo del periodo e il rilascio per eccedenza di accantonamenti effettuati in esercizi precedenti. L'impatto dell'effetto cambi è stato negativo per 76 migliaia di euro.

15. Fondi relativi al personale

Tale voce accoglie principalmente i benefici successivi al rapporto di lavoro, valutati utilizzando il metodo attuariale di valutazione della proiezione unitaria del credito, effettuata da attuari indipendenti in base allo IAS 19 ed è principalmente rappresentata dai fondi di trattamento fine rapporto appostati dalle società italiane. L'onere dell'esercizio è stato contabilizzato tra i costi del personale.

Le principali basi tecniche, economiche e demografiche utilizzate per il calcolo attuariale al 31 dicembre 2016 e non modificate ai fini del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono riepilogate di seguito:

- Tasso annuo di attualizzazione: 1,31%
Riferito alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dall'indice IBOXX *Eurozone Corporates* AA nel mese di Dicembre 2016.
- Tasso annuo di inflazione: 1,50%;
- Tasso annuo incremento TFR: 2,625%

I fondi relativi al personale dipendente includono inoltre altre passività per benefici ai dipendenti a lungo termine.

16. Posizione finanziaria netta

Al 30 giugno 2017 la posizione finanziaria netta è negativa per 35,5 milioni di euro (era negativa per 35,4 milioni di euro al 31 dicembre 2016 e per 112,7 milioni di euro al 30 giugno 2016),

costituita da attività liquide (cassa e depositi bancari) per 203,3 milioni di euro, e passività per 238,9 milioni di euro, delle quali 172,4 milioni a titolo di esposizione a medio-lungo termine.

Posizione finanziaria netta euro/000				
30.06.16		30.06.17	31.12.16	Variazione
Attività finanziarie correnti				
271.373	Disponibilità liquide	203.343	227.706	(24.364)
271.373	Liquidità	203.343	227.706	(24.364)
Passività finanziarie correnti				
(17.195)	Scoperti di conto corrente	(16.905)	(15.714)	(1.191)
(55.968)	Quota corrente di indebitamento a m/l termine	(49.539)	(50.234)	695
(73.163)	Indebitamento finanziario corrente	(66.444)	(65.948)	(496)
198.210	Posizione finanziaria netta a breve	136.898	161.758	(24.860)
Passività finanziarie non correnti				
(310.884)	Indebitamento a m/l termine	(172.436)	(197.139)	24.703
(310.884)	Indebitamento finanziario non corrente	(172.436)	(197.139)	24.703
(112.674)	Posizione finanziaria netta	(35.538)	(35.381)	(157)

Di seguito si fornisce il dettaglio dell'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 30 giugno 2017 (al netto degli scoperti di conto corrente):

Valuta/000			Debito res.	Debito res. in
Tipologia	Controparte	Valuta	Scadenza	in valuta
Finanziamento in pool a m/l termine	Mediobanca - Crédit Agricole	Eur	2021	169.337
Finanziamento a m/l termine	B.N.L. S.p.A.	Eur	2019	12.508
Finanziamento a m/l termine	Intesa SanPaolo S.p.A.	Eur	2019	24.985
Notes A-1	Intesa SanPaolo S.p.A.	Jpy	2017	77.955
Notes A-2	Société Européenne de Banque	Jpy	2021	1.764.270
Totale finanziamenti				221.250
Altre passività finanz.		Inr	n.a.	53.500
Totale finanziamenti e altre pass. finanziarie				221.975

Il finanziamento in *pool* a m/l termine è relativo al contratto di finanziamento sottoscritto tra la TOD'S S.p.A. e Mediobanca/Crédit Agricole sul quale maturano interessi al tasso variabile pari all'EURIBOR 3 mesi + 80 *basis points*. Il finanziamento è oggetto di copertura con due *interests rate swaps* (IRS) aventi il medesimo nozionale e la medesima scadenza dello strumento coperto (Nota 10). La durata del finanziamento è di sette anni dalla data di sottoscrizione del contratto (luglio 2014), e il rimborso delle quote avviene trimestralmente.

I finanziamenti a medio-lungo termine sono relativi a due contratti di finanziamento, sottoscritti dalla capogruppo TOD'S S.p.A. nel corso del 2015 rispettivamente con la BNL S.p.A. (Gruppo BNP Paribas) e con Intesa Sanpaolo S.p.A., ciascuno per un ammontare di 25 milioni di euro, i quali sono rimborsabili rispettivamente in 16 rate trimestrali posticipate e in un'unica soluzione alla scadenza del quarto anno. I tassi di interesse sono variabili e sono riferiti rispettivamente all'EURIBOR 3M + 0,42% e all'EURIBOR 3M + 0,5%.

I suddetti finanziamenti prevedono, fra gli altri obblighi, il rispetto di specifici parametri finanziari (c.d. *financial covenant*); in particolare, è richiesto il rispetto dei seguenti parametri a livello di Gruppo:

Istituto bancario	Financial covenants	Parametri
Banca Nazionale del lavoro S.p.A.	Indebitamento finanziario netto/EBITDA	≤ 3,5
Intesa SanPaolo S.p.A.	Indebitamento finanziario netto/EBITDA	≤ 3
Mediobanca/Crédit Agricole	Indebitamento finanziario netto/EBITDA	≤ 3,5

Il livello dei parametri sopra descritti è costantemente monitorato dal Gruppo e al 30 giugno 2017 tutti i *covenants* sono rispettati.

Le Notes A-1 e A-2 rappresentano due prestiti obbligazionari non convertibili a tasso fisso (rispettivamente pari a 2,94% e 3,239%) espressi in Jpy (ammortizzati), emessi nel 2006 dalla controllata Holpaf B.V. per rifinanziare il debito assunto per l'acquisto del terreno e la costruzione dell'immobile di Omotesando. I due prestiti obbligazionari, sono stati interamente sottoscritti da istituti bancari, nello specifico da Intesa Sanpaolo (Notes A-1) e Société Européenne de Banque (Notes A-2).

Il debito riferito alle Notes A-1 e A-2 include, oltre al residuo debito in linea capitale (Notes A-1 603 migliaia di euro e Notes A-2 13.442 migliaia di euro), il rateo interessi di competenza del periodo, rispettivamente per 7 e 162 migliaia di euro, e l'effetto della valutazione al *fair value* avvenuta in sede di prima iscrizione, per rispettivi 1 e 206 migliaia di euro, che vengono assorbiti con il meccanismo del costo ammortizzato.

Infine, per completezza d'informativa si segnala che la TOD'S S.p.A. ha stipulato, nel corso dell'esercizio 2016, tre contratti di finanziamento di cui si espongono i principali tratti di seguito:

- Finanziamento in *pool* sottoscritto con Crédit Agricole Corporate and Investment Bank e Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. (Gruppo Crédit Agricole) in data 27 gennaio 2016 con il quale è stata concessa una linea di credito *revolving* a medio lungo termine (periodo di disponibilità di 3 anni) per un importo massimo pari a 100 milioni di euro. Il tasso di interesse è variabile ed è pari all'EURIBOR (1m, 3m o 6m in relazione al periodo di interessi individuato in fase di utilizzo) + un margine variabile in funzione del rapporto tra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo e l'EBITDA, che va da un minimo di 60 *basis points* ad un massimo di 80 *basis points*;
- Finanziamento sottoscritto con Unicredit S.p.A. in data 9 novembre 2016 con il quale è stata concessa una linea di credito *revolving* a medio lungo termine (periodo di disponibilità di 3 anni) per un importo massimo pari a 100 milioni di euro. Il tasso di interesse è variabile ed è pari all'EURIBOR (1m, 3m o 6m in relazione al periodo di interessi individuato in fase di utilizzo) + 30 *basis points*;

- Finanziamento sottoscritto con B.N.L. S.p.A. in data 28 novembre 2016 con il quale è stata concessa una linea di credito *revolving* a medio lungo termine (periodo di disponibilità di 3 anni) per un importo massimo pari a 100 milioni di euro. Il tasso di interesse è variabile ed è pari all'EURIBOR (1m, 3m, 6m o 12m in relazione al periodo di interessi individuato in fase di utilizzo) + 60 *basis points*;

Al 30 giugno 2017 le suddette tre linee di credito non sono state utilizzate.

17. Operazioni con entità correlate

Le operazioni con parti correlate realizzate dal Gruppo sono poste in essere nel rispetto dell'*iter* procedurale e delle modalità attuative previste dalla Procedura sulle operazioni con parti correlate, deliberata dal Consiglio di Amministrazione della TOD'S S.p.A. in attuazione del Regolamento in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato.

Le operazioni con parti correlate sono sottoposte, in ossequio alla propria tradizione di adesione alla "*best practice*" del mercato, ad una approfondita istruttoria, che contempla, tra l'altro:

i) una completa e tempestiva trasmissione delle informazioni rilevanti ai competenti Comitati costituiti in seno al Consiglio di Amministrazione e in particolare, al Comitato Controllo e Rischi e al Comitato Amministratori Indipendenti, ciascuno nell'ambito delle proprie competenze.

Tali Comitati, rispettivamente composti in maggioranza ed esclusivamente da amministratori indipendenti, nell'esercizio delle loro funzioni si possono avvalere anche dell'ausilio di appositi esperti indipendenti;

ii) il rilascio di un parere (vincolante o non vincolante, a seconda dei casi) prima dell'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione (o, se del caso, del diverso organo competente a deliberare l'operazione).

Tutte le operazioni - riconducibili alla normale attività delle società del Gruppo TOD'S – sono state poste in essere nell'interesse esclusivo del Gruppo, applicando condizioni contrattuali coerenti con quelle teoricamente ottenibili in una negoziazione con soggetti terzi.

Principali operazioni concluse nel periodo.

In data 29 giugno 2017 è stata rinnovata, per un ulteriore quinquennio, la *partnership* strategica in essere con la società Italiantouch S.r.l., società facente capo ai Consiglieri Diego Della Valle e Andrea Della Valle e controllata dal primo, per lo sviluppo del canale *e-commerce* del Gruppo. L'accordo riguarda la commercializzazione dei prodotti relativi a tutti e quattro i marchi del Gruppo attraverso la piattaforma *e-commerce* del *partner*, e prevede lo sviluppo dei mercati già avviati nell'ambito del precedente accordo e l'implementazione del canale in nuove aree geografiche.

Inoltre, a prosecuzione di rapporti contrattuali in essere già nel precedente esercizio, nel corso del primo semestre del 2017 il Gruppo TOD'S ha continuato ad intrattenere una serie di rapporti contrattuali con parti correlate (amministratori/soci di controllo o di riferimento). Le transazioni hanno avuto principalmente ad oggetto la vendita di prodotti, la locazione di spazi adibiti a punti vendita, *show rooms* ed uffici e la prestazione di servizi pubblicitari.

i. Operazioni di natura commerciale con entità correlate – Ricavi

euro/000	Vendite prodotti	Prestazioni di servizi	Royalties attive	Ricavi per locaz.	Altro
30 giugno 2017					
Controllante (*)	6.209			5	
Amministratori					
Dirigenti con resp. strat.					
Totale	6.209	-	-	5	-
30 giugno 2016					
Controllante (*)	4.989			5	
Amministratori					
Dirigenti con resp. strat.					
Totale	4.989	-	-	5	-

ii. Operazioni di natura commerciale con entità correlate – Costi

euro/000	Acquisti prodotti	Prestazioni di servizi	Royalties passive	Oneri per locaz.	Altro
30 giugno 2017					
Controllante (*)	196	94		2.246	11
Amministratori					
Dirigenti con resp. strat.					
Totale	196	94	-	2.246	11
30 giugno 2016					
Controllante (*)	86	277		2.260	185
Amministratori					
Dirigenti con resp. strat.					
Totale	86	277	-	2.260	185

(*) Società direttamente o indirettamente controllate dal Presidente del Consiglio di Amministrazione Diego Della Valle.

iii. Operazioni di natura commerciale con entità correlate – Crediti e Debiti

Crediti e Debiti euro/000	30.06.17		30.06.16	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Controllante (*) Amministratori	2.905	342	2.488	564
Dirigenti con resp. strat.				
Totale	2.905	342	2.488	564

(*) Società direttamente o indirettamente controllate dal Presidente del Consiglio di Amministrazione Diego Della Valle.

Il valore di acquisto del marchio ROGER VIVIER, acquisito dalla Roger Vivier S.p.A. e ceduto dalla correlata Gousson Consultadoria e Marketing S.r.l., società controllata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, Diego Della Valle, è stato separatamente indicato all'interno dei Prospetti contabili, ai sensi della delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006. Non è stata invece data separata indicazione nei Prospetti contabili degli altri importi riportati nelle tabelle precedenti, consideratane la non significatività.

Le transazioni tra le società del Gruppo incluse nell'area di consolidamento sono state eliminate nel bilancio consolidato, per cui non sono evidenziate in queste note.

Compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori generali.

I compensi ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche della TOD'S S.p.A. sono determinati in accordo con la Politica di remunerazione adottata con delibera del Consiglio di Amministrazione di TOD'S S.p.A. in data 11 novembre 2011 come aggiornata in data 12 novembre 2014 e, da ultimo, in data 11 novembre 2015. Nel corso del primo semestre 2017 i compensi maturati (anche per le attività svolte presso le società controllate del Gruppo) ammontano rispettivamente a 1,9 milioni di euro e 0,7 milioni di euro.

I compensi maturati per il Collegio Sindacale della TOD'S S.p.A., al 30 giugno 2017, ammontano a 0,2 milioni di euro.

Inoltre in data 20 aprile 2016 l'Assemblea degli Azionisti della TOD'S S.p.A. ha deliberato l'approvazione di un *Phantom Stock Option Plan* rivolto all'Amministratore Delegato Stefano Sincini, quale compenso incentivante di medio-lungo periodo, avente ad oggetto un pagamento da regolarsi per cassa, a seguito dell'approvazione del bilancio 2018, da determinarsi sul prezzo delle azioni TOD'S con *strike price* fissato a euro 121,4.

18. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Non si segnalano eventi ed operazioni significative non ricorrenti realizzate nel corso del primo semestre 2017.

19. Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura del periodo al 30 giugno 2017 non si segnalano fatti di rilievo che abbiano interessato le attività del Gruppo.

Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo TOD'S ai sensi dell'art. 154 bis del D.LGS. 58/98 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Stefano Sincini, Amministratore Delegato della TOD'S S.p.A., e Rodolfo Ubaldi, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della TOD'S S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del periodo dal 1 gennaio 2017 al 30 giugno 2017.

2. Attestano, inoltre, che il Bilancio consolidato semestrale abbreviato:

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

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

Milano, 3 agosto 2017

L'Amministratore Delegato
Stefano Sincini

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili e societari
Rodolfo Ubaldi