

# Gruppo TOD'S

# T

# OD'S

GRUPPO TOD'S - BILANCIO CONSOLIDATO IAS/IFRS  
AL 31 DICEMBRE 2009

# Gruppo TOD'S

# T

# OD'S

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
SULLA GESTIONE

## Introduzione

La Relazione del Consiglio di Amministrazione è basata sul Bilancio consolidato del Gruppo TOD'S al 31 dicembre 2009, preparato in accordo con gli IAS/IFRS (*International Accounting Standards* - IAS-, e *International Financial Reporting Standards* - IFRS-) emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea alla stessa data. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Il Bilancio consolidato è redatto nel presupposto della capacità del Gruppo di operare come entità in funzionamento. Il Gruppo ritiene che non sussistano indicatori economici patrimoniali, finanziari ed organizzativi (come definiti dal paragrafo 25 del Principio IAS I sulla continuità aziendale) che facciano emergere significative incertezze.

La Relazione deve essere letta congiuntamente ai Prospetti contabili ed alle relative Note esplicative, parti integranti del bilancio consolidato. Detti documenti includono le informazioni aggiuntive richieste dalla CONSOB, con i provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.lgs. 38/2005 (delibere 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e comunicazione DEM/6064293 del 28 luglio 2006), nonché, da ultimo, con il Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010, recante disposizioni in materia di informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie (2009 e 2010) sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (*impairment test*), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla "Gerarchia del *fair value*".

## Indicatori alternativi di performances

Al fine di depurare i risultati dell'esercizio 2009 dagli effetti prodotti dalle variazioni dei tassi di cambio, rispetto ai valori medi del precedente esercizio, gli indicatori economici cui tipicamente si fa riferimento (Ricavi, EBITDA, EBIT) sono stati rideterminati applicando i cambi medi del 2008, rendendoli pienamente comparabili con quelli del precedente periodo di confronto.

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

## L'attività del Gruppo

Il Gruppo TOD'S opera nel settore del lusso, con marchi di proprietà (TOD'S, HOGAN e FAY) ed in licenza (ROGER VIVIER). 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.

**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 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 pellettiera, 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.

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 assolutamente centrale per il Gruppo.

## I marchi del Gruppo



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

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

## HOGAN

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

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

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



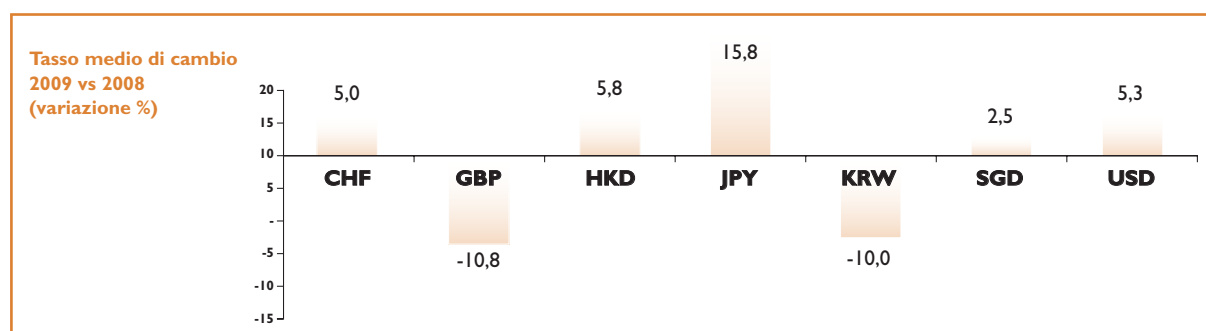
Questo marchio offre al consumatore una linea di prodotti di abbigliamento di alta qualità, che si distingue per il trattamento tecnico dei tessuti, per il culto dei dettagli, per l'estrema funzionalità dei capi, che combinano con eccellenza stile e qualità. I prodotti FAY sono indossabili ovunque: dallo stadio all'ufficio, dalla città alla campagna. La collezione FAY comprende, ad ogni stagione, prodotti innovativi e riconoscibili da uomo, donna e bambino.

## La struttura organizzativa del Gruppo

La configurazione dell'organizzazione del Gruppo nel 2009 riflette con continuità quella dell'anno precedente. La struttura ruota attorno alla TOD'S S.p.A., società capogruppo proprietaria dei marchi TOD'S, HOGAN e FAY, e licenziataria del marchio ROGER VIVIER, nonché polo produttivo e distributivo del Gruppo. 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.

## I mercati valutari

L'analisi dei tassi medi di cambio dell'euro, nei confronti delle valute extra-UE, del periodo gennaio-dicembre 2009, evidenzia un generalizzato indebolimento della moneta comunitaria, rispetto ai valori medi dell'esercizio 2008. Le uniche eccezioni rispetto al *trend* sopra delineato sono rappresentate dalla Sterlina britannica e dallo WON coreano, che, dopo le forti svalutazioni subite nel 2008, hanno ulteriormente perso valore.



## Principali eventi ed operazioni del periodo

Il 2009 è stato un anno particolarmente difficile per il settore della moda, che ha pesantemente risentito degli effetti della crisi che ha investito le economie mondiali nella seconda metà del precedente anno (il 2008), la quale non ha risparmiato neanche il settore dei *luxury goods*, malgrado questo sia sempre stato storicamente caratterizzato da una domanda anelastica e non eccessivamente sensibile alle variazioni dei livelli generali di consumo.

La crisi ha dato un evidente scossone all'intero comparto, facendo venire al pettine tutti quei nodi che un lungo periodo di crescita del settore ha contribuito a mantenere "sommersi" e latenti: elevati livelli d'indebitamento, alti fabbisogni di circolante, diluizione del valore dei *brands*, politiche di crescita finanziate esclusivamente con l'uso della leva finanziaria.

Alla luce di quanto accaduto, il Gruppo TOD'S ha trovato, nelle *performances* dell'esercizio 2009, ulteriore conferma nel fatto che i *drivers* strategici orientati al medio-lungo periodo, che da sempre ne caratterizzano l'approccio ai mercati, e la flessibilità che ne contraddistingue l'organizzazione, rappresentino un modello di sviluppo idoneo a garantire una solida e duratura *leadership* nel proprio mercato di riferimento.

In un contesto molto difficile, il Gruppo TOD'S ha visto infatti rafforzata sia la propria struttura patrimoniale, sia, e soprattutto, quella finanziaria. Le disponibilità nette di fine periodo sono pari a 177,2 milioni di euro, per un *free cash flow* del periodo di 102,8 milioni. Tale risultato, oltre che dalla strutturale capacità di generare cassa, è frutto anche della snellezza con la quale il Gruppo ha potuto convertire le strategie di sviluppo, adottate negli ultimi esercizi, in un approccio prudente e conservativo, stante la volatilità e l'imprevedibilità dei mercati.

Quindi, in primo luogo oculata valutazione dei processi d'investimento senza comunque intaccare e pregiudicare lo sviluppo (ammontano a 21,3 milioni di euro le *capex* del 2009, contro i 40,8 milioni del precedente 2008), e poi miglioramento dei livelli di efficienza operativa, attraverso mirati interventi di razionalizzazione dei costi, ed eliminazione delle aree di minore efficienza.

## I risultati 2009 del Gruppo

Absolutamente positive le *performances* nell'esercizio 2009. Nel difficilissimo contesto economico internazionale il Gruppo è riuscito a migliorare i risultati raggiunti nel 2008, sia a livello di ricavi che di margini.

Il fatturato dell'esercizio si è attestato 713,1 a milioni di euro (707,9 milioni in costanza di cambi), mentre il risultato operativo lordo (EBITDA) si attesta a 158,7 milioni di euro, dato in lieve crescita rispetto a quello del precedente anno (155,6 milioni).

Euro/000				
Principali indicatori economici	Eserc. 09	Eserc. 08	Variaz.	Var %
Ricavi	713.135	707.553	5.582	0,8
EBITDA	158.653	155.632	3.021	1,9
Ammortamenti riv./sva., acc.	(32.205)	(29.603)	(2.602)	8,8
EBIT	126.448	126.029	419	0,3
Risultato prima delle imposte	126.545	125.391	1.154	0,9
Risultato netto consolidato	86.140	83.893	2.247	2,7
Effetto cambi su ricavi	(5.200)			
Adjusted ricavi	707.935	707.553	382	0,1
Effetto su costi	5.200			
Adjusted EBITDA	158.653	155.632	3.021	1,9
Effetto cambi su amm.ti	350			
Adjusted EBIT	126.798	126.029	769	0,6
EBITDA %	22,2	22,0		
EBIT %	17,7	17,8		
Adjusted EBITDA %	22,4	22,0		
Adjusted EBIT %	17,9	17,8		
Tax rate %	31,9	33,1		

Nota: Il risultato dell'esercizio 2008 sono stati rettificati in seguito all'applicazione retrospettiva dell'amendment allo IAS 38. Gli effetti sono pari a 0,6 milioni di euro su EBITDA e EBIT, 0,7 milioni sull'utile netto. Si rimanda alle Note esplicative, paragrafo Sommario dei principi contabili più significativi, per i dettagli.

Euro/000	31.12.09	31.12.08	Variaz.
<b>Principali indicatori patrimoniali</b>			
CCN operativo (*)	200.129	237.348	(37.219)
Attività immateriali e materiali	297.367	309.659	(12.292)
Altre attività/(passività) nette	(14.752)	(17.247)	2.495
<b>Capitale impiegato</b>	<b>482.744</b>	<b>529.760</b>	<b>(47.016)</b>
Posizione finanziaria netta	177.189	72.831	104.358
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>659.933</b>	<b>602.591</b>	<b>57.342</b>
<hr/>			
Investimenti lordi in attività immateriali e materiali	21.310	40.838	(19.528)
Cash flow operativo	154.164	89.216	64.948
Free cash flow	102.837	(2.604)	105.441

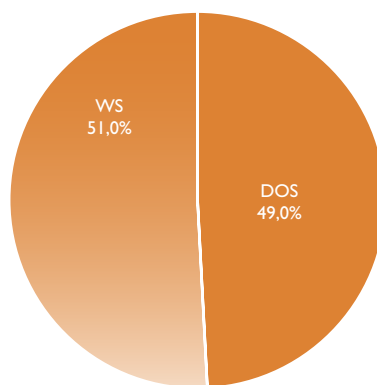
(\*) Crediti commerciali + rimanenze – debiti commerciali

Nota: Il dati dell'esercizio 2008 sono stati rettificati in seguito all'applicazione retrospettiva dell'amendment allo IAS 38. Per l'analisi degli effetti si rimanda alle Note esplicative, paragrafo Sommario dei principi contabili più significativi, per i dettagli.

**I ricavi.** Il fatturato consolidato del Gruppo ammonta a 713,1 milioni di euro nell'esercizio 2009, con una crescita pari allo 0,8% rispetto all'anno 2008. A cambi costanti, utilizzando cioè gli stessi cambi medi del 2008, i ricavi sono pari a 707,9 milioni di euro, allineati all'esercizio precedente.

Positivi i dati registrati dalla rete dei DOS; i ricavi sono pari a euro 349,3 milioni nell'esercizio 2009, con una crescita del 4,1% rispetto all'anno precedente. Di particolare rilievo la loro favorevole composizione; infatti, nel quarto trimestre 2009, la parte di vendite ordinarie a prezzo pieno, rispetto a quelle promozionali, è stata significativamente superiore a quanto accaduto nello stesso periodo del 2008. Il dato di *Same Store Sales Growth (SSSG)*, calcolato come media a livello mondiale dei tassi di crescita dei ricavi registrati nei DOS esistenti al 1° gennaio 2008, è pari a -0,2% nell'intero esercizio 2009, evidenziando una buona accelerazione nei mesi di novembre e dicembre.

(Milioni di euro)	Eser. 09	%	Eser. 08	%	var. ass.	var. %
DOS	349,3	49,0	335,6	47,4	13,7	4,1
WS (Clienti terzi)	363,8	51,0	372,0	52,6	(8,2)	(2,2)
<b>Totale</b>	<b>713,1</b>	<b>100,0</b>	<b>707,6</b>	<b>100,0</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>



Al 31 dicembre 2009, la rete distributiva del Gruppo è composta da 149 DOS e 78 negozi in *franchising*, rispetto a 150 DOS e 71 negozi in *franchising* di fine 2008.

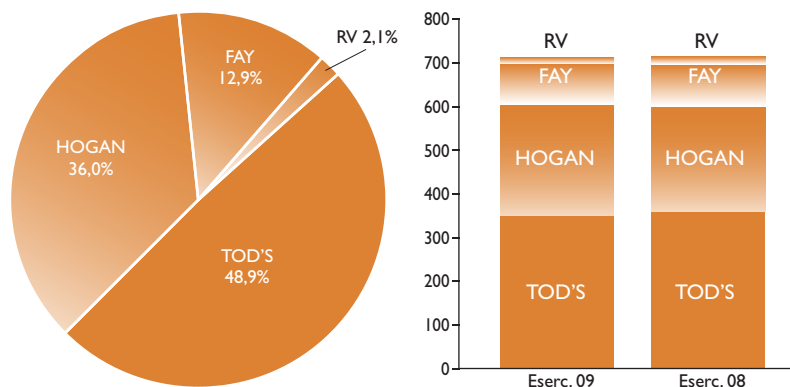
Nell'esercizio 2009, i ricavi a clienti terzi ammontano complessivamente a 363,8 milioni di euro, con una differenza del 2,2% rispetto al 2008, risultato particolarmente buono, data la politica di prudenza distributiva adottata nel corso dell'anno, in relazione alla congiuntura mondiale.

I ricavi a marchio TOD'S ammontano a 348,8 milioni di euro nel 2009, dimostrando una buona tenuta, considerata anche una precisa politica di vendita che aveva come obiettivi primi la protezione del marchio e la qualità della distribuzione. Il marchio HOGAN conferma i risultati positivi delle ultime stagioni: i ricavi sono pari a 256,9 milioni di euro nel 2009, con una crescita del 7,6% rispetto all'esercizio 2008.

I ricavi a marchio FAY ammontano a 91,6 milioni di euro nel 2009, con una differenza dell'1,7% rispetto all'anno precedente; molto soddisfacente la tenuta del brand, alla luce dell'andamento del settore di riferimento.

Infine, il marchio ROGER VIVIER ha realizzato ricavi pari a 15 milioni di Euro nell'esercizio 2009; questo marchio, che rappresenta circa il 2,1% del fatturato del Gruppo, procede nel suo percorso strategico, con scelte di distribuzione super selettiva, coerenti con la politica di esclusività che lo contraddistingue.

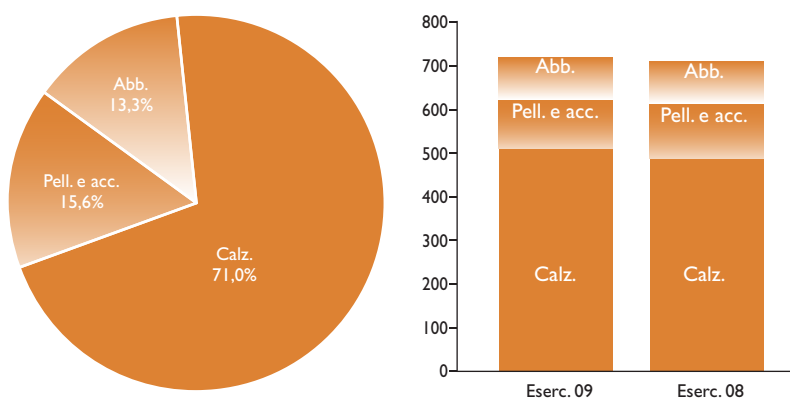
(Milioni di euro)	Eser. 09	%	Eser. 08	%	var. ass.	var. %
TOD'S	348,8	48,9	356,7	50,4	(7,9)	(2,2)
HOGAN	256,9	36,0	238,7	33,7	18,2	7,6
FAY	91,6	12,9	93,3	13,2	(1,7)	(1,7)
ROGER VIVIER	15,0	2,1	16,8	2,4	(1,8)	(11,0)
Altro	0,8	0,1	2,1	0,3	(1,3)	n.s.
<b>Totale</b>	<b>713,1</b>	<b>100,0</b>	<b>707,6</b>	<b>100,0</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>



Dal lato delle tipologie merceologiche, si è confermata la crescita nel *core business* delle calzature, che rappresenta circa il 71% del fatturato del Gruppo; i ricavi dell'esercizio 2009 ammontano a 506,1 milioni di euro, con un incremento del 4,2% rispetto al 2008.

Positive le vendite registrate nei DOS dai prodotti di pelletteria; i dati di fatturato sono, peraltro, influenzati anche dal minor prezzo unitario di alcuni nuovi prodotti di successo, come ad esempio la G-Bag in tessuto a marchio TOD'S. I ricavi complessivi di questa categoria ammontano a 111,4 milioni di euro nell'esercizio 2009, pari al 15,6% del fatturato del Gruppo. I ricavi dell'abbigliamento, infine, sono pari a 95 milioni di euro nell'esercizio 2009, con una leggera crescita rispetto all'anno precedente, particolarmente significativa alla luce dell'andamento del settore.

(Milioni di euro)	Eser. 09	%	Eser. 08	%	var. ass.	var. %
Calzature	506,1	71,0	485,6	68,6	20,5	4,2
Pelletteria e accessori	111,4	15,6	126,6	17,9	(15,2)	(12,0)
Abbigliamento	95,0	13,3	94,5	13,4	0,5	0,5
Altro	0,6	0,1	0,9	0,1	(0,3)	n.s.
<b>Totale</b>	<b>713,1</b>	<b>100,0</b>	<b>707,6</b>	<b>100,0</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>



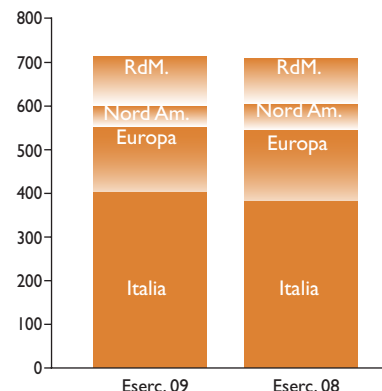
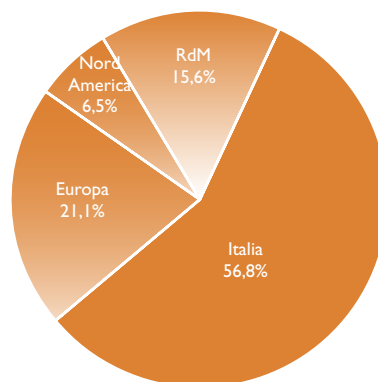


Nei mercati di riferimento, il Gruppo conferma la sua indiscussa *leadership* su quello italiano, dove i ricavi hanno raggiunto i 405,1 milioni di euro nell'esercizio 2009, in crescita del 5,5% rispetto al 2008.

Nella restante parte dell'Europa, nel 2009 le vendite del Gruppo ammontano a 150,7 milioni di euro, con una differenza del 6,4% rispetto all'anno precedente. Nel mercato USA i ricavi sono equivalenti a 46,4 milioni di euro, rappresentando il 6,5% del fatturato del Gruppo; nel quarto trimestre hanno trovato conferma i positivi segnali registrati a partire dal mese di settembre.

Positivi i risultati registrati nel "Resto del Mondo"; i ricavi complessivi di quest'area sono pari a 110,9 milioni di euro nell'esercizio 2009, con una crescita del 7,5% rispetto al 2008. Si segnalano risultati particolarmente buoni nel mercato cinese, in forte crescita.

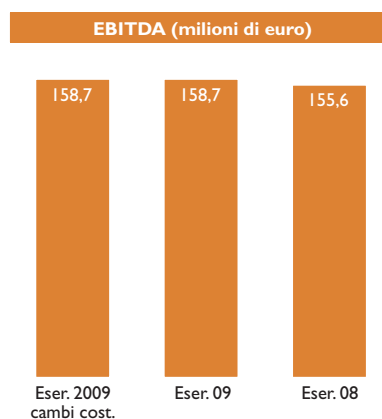
(Milioni di euro)	Eser. 09	%	Eser. 08	%	var. ass.	var. %
Italia	405,1	56,8	384,1	54,3	21,0	5,5
Europa	150,7	21,1	161,0	22,7	(10,3)	(6,4)
Nord America	46,4	6,5	59,3	8,4	(12,9)	(21,7)
RdM	110,9	15,6	103,2	14,6	7,7	7,5
<b>Totale</b>	<b>713,1</b>	<b>100,0</b>	<b>707,6</b>	<b>100,0</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>



**I risultati operativi.** L'EBITDA dell'esercizio 2009 si attesta a 158,7 milioni di euro e rappresenta il 22,2% dei ricavi consolidati, con una (seppur lieve) crescita sia in valori assoluti, che in termini di marginalità percentuale, rispetto al dato 2008, anno nel quale l'indicatore della redditività operativa lorda misurava 155,6 milioni, e il corrispondeva al 22% delle vendite. Positivi gli effetti prodotti sulla redditività dall'applicazione dei *cross rates* medi del precedente esercizio: in tal caso l'EBITDA, sostanzialmente invariato in termini assoluti, rappresenterebbe il 22,4% del fatturato del Gruppo. La struttura dei costi del periodo in esame evidenzia una leggera crescita dei margini assorbiti dai costi di produzione, effetto del congiunturale andamento delle vendite, sia a livello geografico, che di tipologie merceologiche.

Più marcato l'incremento della spesa per affitti, peraltro in linea con il *trend* già delineato nel precedente esercizio 2008. Per l'utilizzo delle *locations* a livello internazionale, principalmente per la rete distributiva a gestione diretta (DOS), la spesa complessiva dell'anno 2009 ammonta a 51,4 milioni di euro, per un tasso di crescita del 15,5% rispetto al dato 2008 (in cui si era attestata a 44,5 milioni). L'incidenza sui ricavi è quindi passata dal 6,3% dell'anno 2008, al 7,2%, del corrente esercizio.

I costi incrementali sono principalmente legati al significativo numero di nuove aperture di DOS realizzate nel corso del precedente esercizio (30 le *new openings*), i cui costi avevano pesato solo per una frazione d'anno sul conto economico di quel periodo.



Correlata al sopra descritto ampliamento della rete distributiva (assunzioni di personale di vendita, destinato alla gestione dei nuovi negozi), la dinamica della spesa per il personale alle dipendenze del Gruppo.

Il costo sostenuto nel periodo è pari a 107,3 milioni di euro; era di 104,6 milioni nel precedente esercizio 2008, per una crescita che si attesta in valore assoluto a 2,7 milioni di euro.

La componente costo del personale, nell'esercizio 2009, pesa per il 15,1% dei ricavi, contro il 14,8% del precedente esercizio. A livello di organico, il Gruppo al 31 dicembre 2009 conta 2.840 dipendenti, 26 unità in più rispetto a quelle in essere ad inizio anno (erano 2.814 a quella data).

Il risultato operativo netto dell'esercizio (EBIT) si allinea al dato 2008: pari a 126,4 milioni di euro (126 milioni il dato del 2008), rappresenta il 17,7% delle vendite consolidate (Esercizio 2008: 17,8%).

Anche sull'EBIT è positivo l'effetto prodotto sul dato 2009 dalla variazione dei tassi di cambio rispetto alla media del precedente anno: in tal caso il margine operativo sarebbe infatti pari a 126,8 milioni di euro, rappresentando il 17,9% dei ricavi. Di modesta entità la crescita della spesa per ammortamento del capitale fisso, passata dai 29,1 milioni del 2008, ai 30,5 milioni del corrente esercizio: al 31 dicembre 2009 gli ammortamenti pesano per il 4,3 % dei ricavi del Gruppo, 4,1% nel precedente anno.

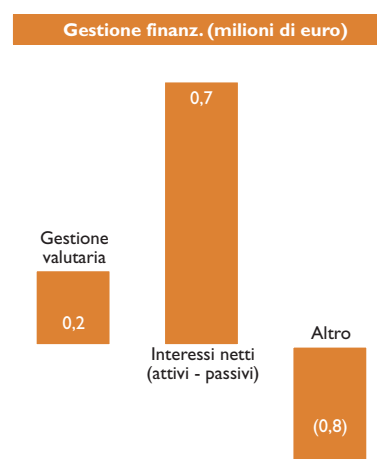
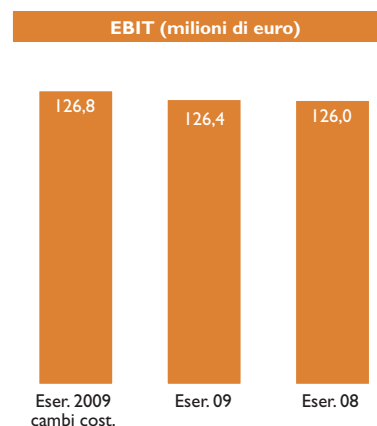
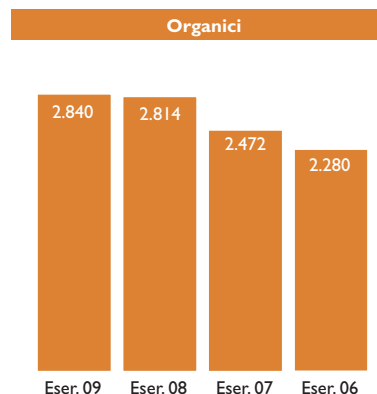
Ammontano a 0,6 milioni di euro le svalutazioni per *impairment*, relative agli assets di alcuni DOS per i quali i prevedibili flussi di cassa prospettici, allo stato attuale, non consentono di prevedere ragionevolmente il recupero del valore di libro.

Pari invece a 1,2 milioni di euro l'accantonamento complessivo derivante dalla valutazione del rischio d'inesigibilità crediti commerciali, e dei rischi generici.

In pareggio la gestione finanziaria del periodo (saldo positivo per 0,1 milioni di euro).

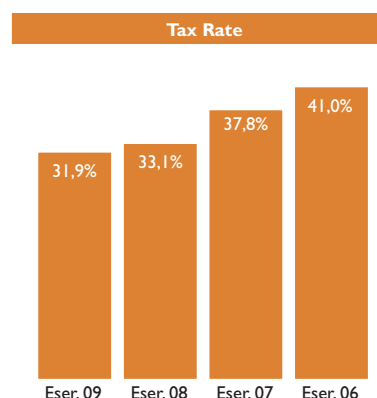
Pari a 1,3 milioni di euro gli interessi attivi maturati sulla liquidità, ammontare fortemente penalizzato dai tassi di remunerazione attestatisi ai minimi nel corso dell'esercizio.

Positivo per 0,2 milioni di euro anche il saldo della gestione valutaria, conseguenza del differenziale tra utili e perdite su cambi. Includendo l'effetto prodotto dalle attività di copertura del rischio di cambio (negativo per 0,9 milioni di euro), il saldo complessivo della gestione valutaria evidenzerebbe perdite per 0,7 milioni di euro.



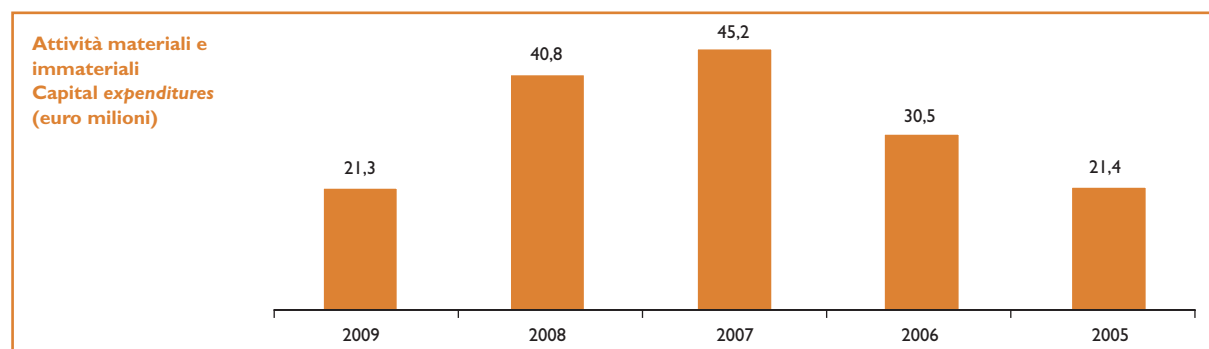
Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano a 40,4 milioni di euro, inclusi gli effetti dell'imposizione differita, per un *tax rate* del 31,9%, in ulteriore miglioramento rispetto al 33,1% del precedente esercizio 2008. Al netto della tassazione diretta, il risultato netto consolidato dell'esercizio 2009 si attesta a 86,1 milioni (+2,2 milioni rispetto al dato omologo del 2008).

Il risultato rappresenta l'12,1% dei ricavi consolidati, stessa incidenza registrata per il precedente esercizio.

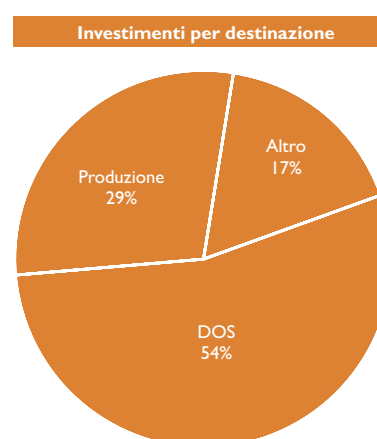


**Gli investimenti in capitale fisso.** Nel 2009, contenuta l'attività d'investimento rispetto ai precedenti periodi, in conseguenza di un prudente approccio riposto dal *management* alle decisioni d'investimento, nell'attuale particolare ed atipica fase del processo di sviluppo.

Gli impieghi in capitale fisso sono pari a 21,3 milioni di euro, contro i 40,8 milioni del 2008.



Gli investimenti nella rete dei DOS sono pari a circa 10,7 milioni di euro, destinati a finanziare le nuove aperture effettuate nell'esercizio e le attività di *renovation* che coinvolgono a rotazione le *boutiques* esistenti. Pari invece a 5,6 milioni di euro il valore degli interventi indirizzati agli apparati ed alle attrezzature industriali, per le normali e periodiche attività di sostituzione e ammodernamento (7,1 milioni il dato degli investimenti del 2008). Sempre importanti le risorse dedicate all'*Information Technology*: gli investimenti dell'esercizio ammontano a 1,7 milioni di euro.



**La posizione finanziaria netta e la dinamica dei flussi di cassa.** Significativamente rafforzata la situazione finanziaria del Gruppo nel corso del 2009. La gestione dell'esercizio ha prodotto flussi di cassa per complessivi 102,8 milioni di euro.

Euro/000			
Posizione finanziaria netta	31.12.09	31.12.08	Variazione
<b>Attività finanziarie correnti</b>			
Depositi a vista e cassa	204.009	101.276	102.733
<b>Liquidità</b>	<b>204.009</b>	<b>101.276</b>	<b>102.733</b>
<b>Passività finanziarie correnti</b>			
Scoperti di conto corrente	(18.480)	(18.651)	171
Quota corrente indebitamento a m/l termine	(1.521)	(1.454)	(67)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(20.001)</b>	<b>(20.105)</b>	<b>104</b>
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>184.008</b>	<b>81.171</b>	<b>102.837</b>
<b>Passività finanziarie non correnti</b>			
Indebitamento a m/l termine	(6.819)	(8.340)	1.521
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(6.819)</b>	<b>(8.340)</b>	<b>1.521</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>177.189</b>	<b>72.831</b>	<b>104.358</b>

Le attività liquide sono salite oltre i 200 milioni di euro (204,0 milioni il dato di fine periodo), mentre le passività, al contrario, si sono leggermente contratte, attestandosi a 26,8 milioni, delle quali 6,8 esigibili a partire dal 2011 (31 dicembre 2008: 28,4 milioni). Al 31 dicembre 2009 la posizione finanziaria netta è di 177,2 milioni di euro: era di 72,8 milioni quella al dicembre dello scorso anno, composta da attività per 101,3 milioni e passività per 28,4 milioni.

In lieve crescita il contributo derivante dall'autofinanziamento (122,8 milioni di euro il dato 2009 contro i 116,5 milioni del 2008), il maggior impulso alla crescita delle disponibilità finanziarie è fornito dalla significativa riduzione degli impieghi in capitale circolante: grazie infatti ad una oculata gestione del circolante, in particolare modo degli stocks di magazzino (aumento rotazione e ottimizzazione dei flussi di approvvigionamento alla rete dei DOS), finalizzata alla contrazione degli impieghi netti, il *cash flow* prodotto dalla gestione operativa del periodo si è attestato a 154,2 milioni di euro, per una crescita del 72,8% rispetto al dato del precedente esercizio.

Un positivo effetto sulla cassa del periodo hanno inoltre prodotto sia il contenimento degli impieghi di risorse nell'attività d'investimento, sia, per 4,7 milioni di euro, l'aumento di capitale derivante dall'esercizio di parte delle opzioni residue assegnate a amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo in esecuzione del Piano di *stock options* conclusosi nell'esercizio (*Stock options plan*, Nota 23).

Euro/000		
	Eserc. 09	Eserc. 08
<b>Utile (perdita) del periodo del Gruppo</b>	<b>85.668</b>	<b>82.754</b>
Poste non monetarie	37.166	33.733
<b>Cash Flow</b>	<b>122.834</b>	<b>116.487</b>
Variazione CCN operativo	31.330	(27.271)
<b>Cash Flow operativo</b>	<b>154.164</b>	<b>89.216</b>
Cash Flow ottenuto (impiegato) nell'attività d'investimento	(20.136)	(42.326)
Cash Flow ottenuto (impiegato) nell'attività di finanziamento	(31.191)	(50.500)
<b>Cash Flow ottenuto (impiegato) attività in funzionamento</b>	<b>102.837</b>	<b>(3.610)</b>
Cash Flow ottenuto (impiegato) attività in dismissione	-	1.006
<b>Cash Flow ottenuto (impiegato)</b>	<b>102.837</b>	<b>(2.604)</b>
Posizione finanziaria all'inizio del periodo	81.171	83.775
Posizione finanziaria alla fine del periodo	184.008	81.171
<b>Variazione posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>102.837</b>	<b>(2.604)</b>

Depurata dalla distribuzione dei dividendi (38,3 milioni di euro), la liquidità complessivamente generata dalla gestione dell'esercizio 2009 salirebbe a 141,1 milioni (esercizio 2008: 35,5 milioni).

## Attività di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo, considerata la particolarità delle produzioni del Gruppo, si sostanzia nel continuo rinnovamento tecnico/stilistico dei modelli e nell'altrettanto costante miglioramento dei materiali di realizzazione del prodotto.

Essendo un'attività esclusivamente di natura ordinaria, i relativi costi sono interamente spesati nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti, e quindi iscritti tra i normali costi di produzione.

I costi per la ricerca e lo sviluppo, così come sopra definiti, hanno assunto una rilevante importanza, in conseguenza della realizzazione operativa di progetti legati all'ampliamento della gamma dei prodotti esistente, con nuove tipologie merceologiche, complementari rispetto a quelle esistenti, destinate ad allargare l'offerta dei marchi e ad incrementare le motivazioni d'acquisto dei clienti finali.

## Prospetto di raccordo fra il risultato del periodo ed il patrimonio netto del Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo

Di seguito viene esposto il Prospetto di raccordo fra il risultato del periodo ed il patrimonio netto del Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo, in applicazione della Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28/07/2006.

Euro/000	31.12.09		31.12.08	
	Risultato	Patr. Netto	Risultato	Patr. Netto
<b>Bilancio della Capogruppo</b>	<b>71.921</b>	<b>622.874</b>	<b>69.845</b>	<b>583.423</b>
Differenza tra il valore di carico delle Partecipazioni e valutazione ad equity	13.410	50.747	14.319	34.501
Avviamento da <i>Business combination</i> della Capogruppo		(13.242)		(13.242)
Avviamento da <i>Business combination</i> del Gruppo		11.789		11.789
Altro (*)	337	(17.517)	(1.410)	(18.809)
Quote di terzi	472	5.282	1.139	4.929
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>86.140</b>	<b>659.933</b>	<b>83.893</b>	<b>602.591</b>

(\*) Include principalmente elisione dividendi e margini intragruppo

## Corporate Governance

**Il modello di Governance.** Il governo societario della Capogruppo TOD'S S.p.A. è fondato sul sistema tradizionale, il cd. "modello latino". Gli organi societari sono:

- l'Assemblea dei soci, competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla Legge o dallo Statuto;
- il Consiglio di Amministrazione, il quale è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, senza limitazioni, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all'assemblea dei soci;
- il Collegio Sindacale, al quale spetta il compito di vigilare sull'osservanza della legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; sull'adeguatezza della struttura organizzativa, del suo sistema di controllo interno e di quello amministrativo contabile; sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società del Gruppo TOD'S in relazione alle informazioni da fornire per adempiere agli obblighi di comunicazione;
- Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

A sua volta il Consiglio di Amministrazione si articola in comitati costituiti al suo interno; Comitato esecutivo, Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, Comitato per la remunerazione.

Il modello di *governance* adottato, sostanzialmente si ispira al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, nella sua ultima formulazione predisposta dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate (promosso dalla Borsa Italiana S.p.A. e formato dai rappresentanti di alcune delle principali società italiane e da esperti della materia), i cui principi sono stati attuati dalla Tod's S.p.A. con una serie di deliberazioni consiliari, adottate sin dal mese di novembre 2006, nonché ai modelli di riferimento rappresentati dalla *best practice* internazionale.

**Informativa ai sensi dell'art. 123-bis del T.U. n. 58/1998 (T.U.F.).** Il Consiglio di amministrazione della Capogruppo TOD'S S.p.A., nella riunione del 22 marzo 2010, ha approvato la Relazione annuale sul governo societario, nella quale viene fornita l'informativa sui propri "assetti proprietari", sulla base disposto di cui al comma 1 dell'art. 123-bis del T.U.F., ed è illustrato analiticamente il sistema di governo societario, nel rispetto delle informazioni richieste dal comma 2 dello stesso art. 123-bis, nonché dei principi di *governance* suggeriti dal Codice di Autodisciplina sopra ricordato ed attuati dalla TOD'S S.p.A.

La Relazione annuale sul governo societario, alla quale in questa sede si fa integrale rinvio, viene messa a disposizione del pubblico congiuntamente alla presente Relazione sulla gestione ed alla documentazione di bilancio. La stessa, può essere consultata nella sezione *corporate* del sito [www.todsgroup.com](http://www.todsgroup.com).

### Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2009, non si segnalano fatti di rilievo che abbiano interessato le attività del Gruppo.

### Evoluzione prevedibile della gestione

Nonostante il difficile e disomogeneo contesto in cui ha operato, il Gruppo archivia anche l'esercizio 2009 con risultati assolutamente positivi, sia in termini relativi (*competitors*), sia in termini assoluti (crescita rispetto ai dati 2008). Flessibilità operativa, reattività, oculata diversificazione dei mercati, solidità e *appeal* dei propri *brands*, hanno consentito al Gruppo di superare indenne una fase molto complessa, senza dover rinunciare o dismettere alcuno dei propri *assets* strategici (rete distributiva, *human resources*, consolidamento dei *brands*).

Congiuntamente a un'accresciuta indipendenza finanziaria, il Gruppo è riuscito a rafforzare le proprie quote di mercato, soprattutto in quello che rappresenta il proprio *core business*, ovvero il mercato delle calzature: tenuto conto di questi presupposti, qualora il mercato confermi i segnali di ripresa mostrati in questi primi mesi dell'anno, il Gruppo dispone di tutte le risorse e le leve per accrescere ulteriormente volumi e redditività anche nel corrente esercizio 2010.

### Approvazione del Bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo TOD'S è approvato dal Consiglio di Amministrazione in data odierna.

Milano, 22 marzo 2010

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Diego Della Valle

# Gruppo TOD'S

# T

# OD'S

Gruppo TOD'S

PROSPETTI CONTABILI

## Conto economico consolidato

Euro/000	Note	Esercizio 09	Esercizio 08
<b>Ricavi</b>			
Ricavi delle vendite		713.135	707.553
Altri ricavi		15.454	14.772
<b>Totale ricavi</b>		<b>728.589</b>	<b>722.325</b>
<b>Costi operativi</b>			
Variazione rimanenze PF e SL		(48.111)	20.542
Costi per materie prime e di consumo		(145.998)	(180.308)
Spese per servizi		(201.343)	(237.097)
Costi per utilizzo beni di terzi	22	(51.377)	(44.473)
Costo il personale	26	(107.340)	(104.597)
Altri oneri operativi		(15.767)	(20.760)
<b>Totale costi operativi</b>		<b>(569.936)</b>	<b>(566.693)</b>
<b>EBITDA</b>		<b>158.653</b>	<b>155.632</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>			
Ammortamenti attività immateriali	9	(7.242)	(6.611)
Ammortamenti attività materiali	10	(23.237)	(22.509)
Rivalutazioni (Svalutazioni)	11	(562)	242
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>		<b>(31.041)</b>	<b>(28.878)</b>
Accantonamenti	15-22	(1.164)	(725)
<b>EBIT</b>		<b>126.448</b>	<b>126.029</b>
<b>Proventi e oneri finanziari</b>			
Proventi finanziari	27	14.256	22.541
Oneri finanziari	27	(14.159)	(23.179)
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>		<b>97</b>	<b>(638)</b>
Proventi (oneri) da partecipazioni		-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>126.545</b>	<b>125.391</b>
Imposte sul reddito	20-28	(40.405)	(41.498)
<b>Risultato netto consolidato</b>		<b>86.140</b>	<b>83.893</b>
Risultato di pertinenza di terzi		(472)	(1.139)
<b>Risultato netto del Gruppo</b>		<b>85.668</b>	<b>82.754</b>
Utile base per azione	6	2,80	2,71
Utile diluito per azione	6	2,80	2,66

Nota: per gli effetti sulle singole voci del bilancio 2008 e sui saldi iniziali 2008 derivanti dall'applicazione retrospettiva dell'amendment allo IAS 38 si rimanda alle Note esplicative.



## Conto economico complessivo consolidato

Euro/000	Esercizio 09	Esercizio 08
<b>Utile/(perdita) del periodo (A)</b>	<b>86.140</b>	<b>83.893</b>
<b>Altri utili/(perdite):</b>		
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura ( <i>cash flow hedge</i> ) (*)	1.016	(2.145)
Utile/(perdita) da conversione dei bilanci delle controllate estere	3.471	(3.691)
<b>Totale Altri utili/(perdite) (B)</b>	<b>4.487</b>	<b>(5.836)</b>
<b>Totale utili/(perdite) complessivo (A)+(B)</b>	<b>90.627</b>	<b>78.057</b>
Di cui:		
<b>Soci controllante</b>	<b>90.115</b>	<b>77.219</b>
<b>Interessenze di terzi</b>	<b>512</b>	<b>838</b>

(\*) Effetto fiscale già incluso nella determinazione delle imposte sul reddito del periodo

Nota: per gli effetti sulle singole voci del bilancio 2008 e sui saldi iniziali 2008 derivanti dall'applicazione retrospettiva dell'amendment allo IAS 38 si rimanda alle Note esplicative.

## Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Euro/000	Note	31.12.09	31.12.08
<b>Attività non correnti</b>			
<i>Attività immateriali</i>			
Attività a vita utile indefinita	8	149.024	149.024
Avviamenti a vita utile definita	9	31.823	36.121
Altre attività a vita utile definita	9	10.613	11.102
<b>Totale attività immateriali</b>		<b>191.460</b>	<b>196.247</b>
<i>Attività materiali</i>			
Immobili e terreni	10	40.720	41.952
Impianti e macchinari	10	4.991	5.845
Attrezzature	10	11.852	12.750
Opere su beni di terzi	10	29.794	33.649
Altre	10	18.550	19.216
<b>Totale attività materiali</b>		<b>105.907</b>	<b>113.412</b>
<i>Altre attività</i>			
Investimenti immobiliari	12	49	53
Partecipazioni	13	20	20
Attività fiscali differite	20	22.472	18.435
Altre		7.579	6.188
<b>Totale altre attività</b>		<b>30.120</b>	<b>24.696</b>
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>327.487</b>	<b>334.355</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	14	196.051	242.076
Crediti commerciali	15	107.999	108.386
Crediti tributari	15	2.215	1.612
Attività per derivati	18	594	3.927
Altre	15	9.006	12.697
Disponibilità liquide		204.009	101.276
<b>Totale attività correnti</b>		<b>519.874</b>	<b>469.974</b>
Attività attribuibili ad attività destinate alla dismissione		-	-
<b>Totale attività</b>		<b>847.361</b>	<b>804.329</b>

continua

Euro/000	Note	31.12.09	31.12.08
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>			
Capitale sociale	16	61.219	60.962
Riserve di capitale	16	214.055	213.983
Azioni proprie	16	-	-
Riserva copertura e traduzione	16	(5.333)	(9.780)
Altre Riserve	16	299.042	249.743
Utile(perdita) esercizi precedenti	16	-	-
Risultato di periodo	16	85.668	82.754
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>654.651</b>	<b>597.662</b>
<b>Di terzi</b>			
Capitale e riserve di terzi		4.810	3.790
Risultato di periodo di terzi		472	1.139
<b>Patrimonio netto di terzi</b>		<b>5.282</b>	<b>4.929</b>
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>659.933</b>	<b>602.591</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Accantonamenti per rischi	22	825	501
Passività fiscali differite	20	22.369	20.289
Fondi relativi al personale	24	10.960	10.875
Altre		-	-
Scoperti bancari e finanziamenti non correnti	17	6.819	8.340
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>40.973</b>	<b>40.005</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali	21	103.921	113.114
Debiti tributari	21	4.170	5.907
Strumenti derivati	18	693	4.059
Altre	21	17.670	18.548
Scoperti bancari e finanziamenti correnti	17	20.001	20.105
<b>Totale passività correnti</b>		<b>146.455</b>	<b>161.733</b>
Passività attribuibili ad attività destinate alla dismissione		-	-
<b>Totale Patrimonio netto e passività</b>		<b>847.361</b>	<b>804.329</b>

Nota: per gli effetti sulle singole voci del bilancio 2008 e sui saldi iniziali 2008 derivanti dall'applicazione retrospettiva dell'amendment allo IAS 38 si rimanda alle Note esplicative.

## Rendiconto finanziario consolidato

Euro/000	Note	Esercizio 09	Esercizio 08
<b>Utile (Perdita) del periodo del Gruppo</b>		<b>85.668</b>	<b>82.754</b>
<b>Rettifiche relative alle voci che non hanno effetto sulla liquidità:</b>			
Ammortamenti rivalutazioni e svalutazioni	9-10-11-14-15	37.369	34.558
Variazione fondi relativi al personale	24	1.121	1.105
Variazione imposte differite/anticipate	20	(1.957)	(2.910)
Incremento (riduzione) fondi rischi e stock options	22-26	633	980
<b>Cash flow (a)</b>		<b>122.834</b>	<b>116.487</b>
<b>Variazioni nelle attività e passività correnti:</b>			
Rimanenze	14	40.278	(27.674)
Crediti commerciali	15	(195)	52
Crediti tributari	15	(603)	1.058
Altri crediti	15	7.024	969
Debiti commerciali	21	(9.193)	(5.574)
Debiti tributari	21	(1.737)	(546)
Altre passività correnti	17-21	(4.244)	4.444
<b>Variazione CCN operativo (b)</b>		<b>31.330</b>	<b>(27.271)</b>
<b>Cash flow operativo (c) = (a)+(b)</b>		<b>154.164</b>	<b>89.216</b>
Incrementi netti delle Attività immateriali e materiali	7-8-9	(19.335)	(39.078)
(Incremento) decremento nelle partecipazioni	13	-	-
Altre variazioni delle Attività immateriali e materiali	7-8-9	586	(1.594)
Riduzione (incremento) altre Attività non correnti		(1.387)	(1.654)
<b>Cash flow ottenuto (impiegato) dall'attività d'investimento (d)</b>		<b>(20.136)</b>	<b>(42.326)</b>
Dividendi distribuiti	4	(38.262)	(38.102)
Variazione debiti a m/l termine	17	(2.557)	(5.696)
Aumento capitale	16	4.664	-
Altre variazioni del Patrimonio netto	16	4.610	(6.564)
Variazione interessenze minoranze		354	(139)
<b>Cash flow ottenuto (impiegato) dall'attività di finanziamento (e)</b>		<b>(31.191)</b>	<b>(50.500)</b>
<b>Cash flow attività in funzionamento (f)=(c)+(d)+(e)</b>		<b>102.837</b>	<b>(3.610)</b>
Cash flow attività in dismissione (g)		-	1.006
<b>Cash flow ottenuto (impiegato) (h)=(f)+(g)</b>		<b>102.837</b>	<b>(2.604)</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		81.171	83.775
Disponibilità liquide alla fine del periodo		184.008	81.171
<b>Variazione posizione finanziaria a breve</b>		<b>102.837</b>	<b>(2.604)</b>

Nota: per gli effetti sulle singole voci del bilancio 2008 e sui saldi iniziali 2008 derivanti dall'applicazione retrospettiva dell'amendment allo IAS 38 si rimanda alle Note esplicative.

**Variazioni del Patrimonio netto consolidato**

Esercizio 2009 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
<b>Saldo al 01.01.09</b>	<b>60.962</b>	<b>213.983</b>	<b>(9.780)</b>	<b>336.221</b>	<b>601.386</b>	<b>4.929</b>	<b>606.315</b>
Modifica Principi (IAS 38)				(3.724)	(3.724)		(3.724)
<b>Saldo al 01.01.09</b>	<b>60.962</b>	<b>213.983</b>	<b>(9.780)</b>	<b>332.497</b>	<b>597.662</b>	<b>4.929</b>	<b>602.591</b>
<b>Utili/(perdite) del periodo</b>							
Da conto economico				85.668	85.668	472	86.140
Da transazioni con non soci			4.447		4.447	40	4.487
<b>Utili/(perdite) complessivi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.447</b>	<b>85.668</b>	<b>90.115</b>	<b>512</b>	<b>90.627</b>
Dividendi				(38.262)	(38.262)	(159)	(38.421)
Aumenti di capitale	257	4.407			4.664		4.664
Pagamenti basati su azioni		309			309		309
Altre variazioni		(4.644)		4.807	163		163
<b>Saldo al 31.12.09</b>	<b>61.219</b>	<b>214.055</b>	<b>(5.333)</b>	<b>384.710</b>	<b>654.651</b>	<b>5.282</b>	<b>659.933</b>

Esercizio 2008 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
<b>Saldo al 01.01.08</b>	<b>60.962</b>	<b>215.938</b>	<b>(4.245)</b>	<b>289.036</b>	<b>561.691</b>	<b>5.067</b>	<b>566.758</b>
Modifica Principi (IAS 38)				(3.029)	(3.029)		(3.029)
<b>Saldo al 01.01.08</b>	<b>60.962</b>	<b>215.938</b>	<b>(4.245)</b>	<b>286.007</b>	<b>558.662</b>	<b>5.067</b>	<b>563.729</b>
<b>Utili/(perdite) del periodo</b>							
Da conto economico				82.754	82.754	1.139	83.893
Da transazioni con non soci			(5.535)		(5.535)	(301)	(5.836)
<b>Utili/(perdite) complessivi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.535)</b>	<b>82.754</b>	<b>77.219</b>	<b>838</b>	<b>78.057</b>
Dividendi				(38.102)	(38.102)	(977)	(39.079)
Aumenti di capitale					-		-
Pagamenti basati su azioni		912			912		912
Altre variazioni		(2.867)		1.838	(1.029)		(1.029)
<b>Saldo al 31.12.08</b>	<b>60.962</b>	<b>213.983</b>	<b>(9.780)</b>	<b>332.497</b>	<b>597.662</b>	<b>4.929</b>	<b>602.591</b>

Nota: Per informazioni di dettaglio sulle singole Riserve vedere anche Nota 16