

**Gruppo Brunello Cucinelli S.p.A.**



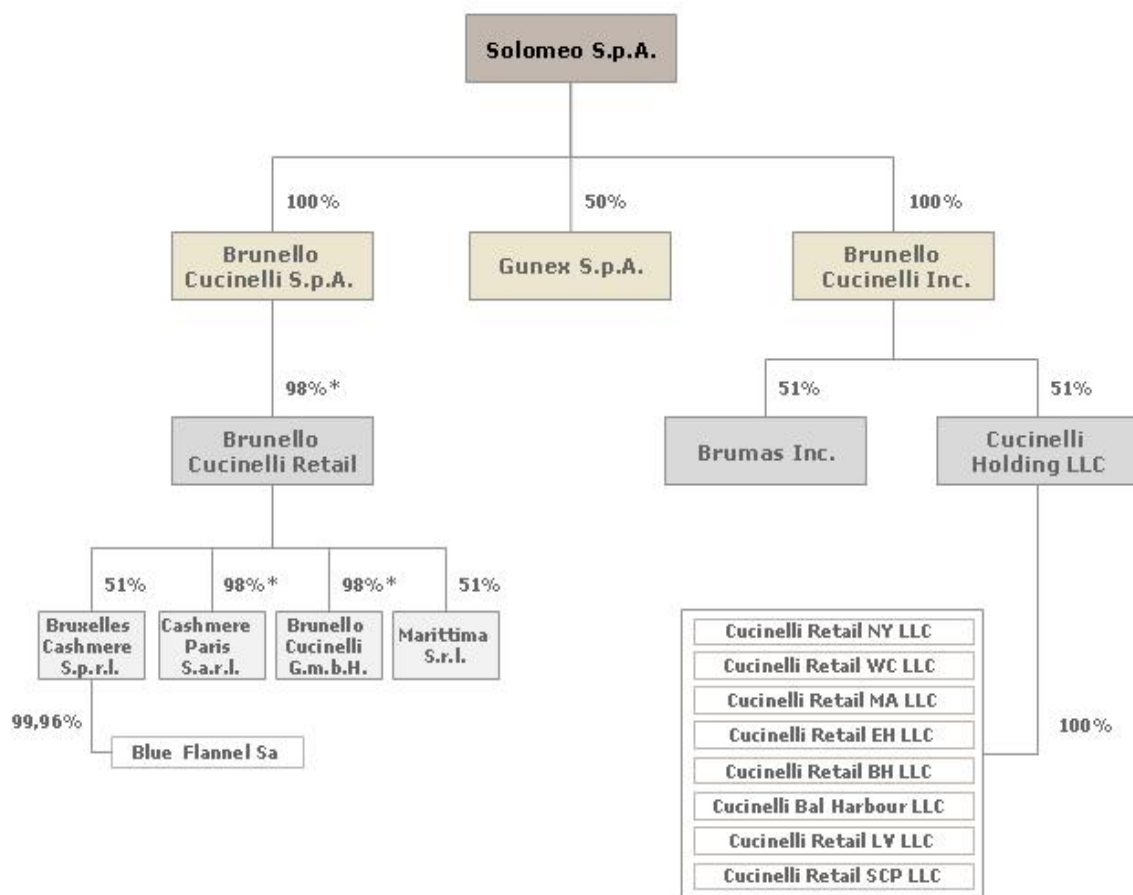
BRUNELLO CUCINELLI

**Relazione della gestione  
per gli esercizi 2010 e 2009**

## Indice

STRUTTURA DEL GRUPPO BRUNELLO CUCINELLI AL 31 DICEMBRE 2010 .....	2
PREMESSA .....	5
ESPRESSIONE DI CONFORMITA' AGLI IFRS .....	5
CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELLE ATTIVITÀ .....	5
PIANO STRATEGICO 2011 .....	7
ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2010 E 2009 .....	9
ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2010 E 2009 .....	13
PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO DELLA CONTROLLANTE E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO CONSOLIDATI.....	20
ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO .....	20
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE DEL GRUPPO .....	21
ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO .....	23
RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E ALTRE PARTI CORRELATE .....	24
INFORMAZIONI RELATIVE AL PERSONALE .....	26
INFORMAZIONI RELATIVE ALL'AMBIENTE.....	27
AZIONI PROPRIE E AZIONI/QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI .....	27
DOCUMENTO PROGRAMMATICO DELLA SICUREZZA.....	27
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....	27
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....	28

**STRUTTURA DEL GRUPPO BRUNELLO CUCINELLI AL 31 DICEMBRE 2010**



\* La restante quota è detenuta da Solomeo S.p.A.

*La parola scritta mi ha insegnato ad ascoltare la voce umana, press'a poco come gli atteggiamenti maestosi e immoti delle statue m'hanno insegnato ad apprezzare i gesti degli uomini. Viceversa con l'andare del tempo, la vita m'ha chiarito i libri.*

Margherite Yourcenar, Le Memorie di Adriano

Quando vediamo, come accade oggi, che i tempi vissuti rendono aspri i conflitti tra gli uomini e ne confondono le intenzioni, allora appaiono contrapposizioni violente di razza, o di religione, che sembrano precludere con la loro nera ombra qualsiasi futuro migliore.

Ma la Storia del Genere umano ha mostrato, senza eccezioni, che congiunture negative e preoccupanti come queste nascondono, al contrario, le forze positive e vitali di un mondo nuovo agognato bramato da tutti.

Ciò che accade oggi nel mondo, e che si pone come tendenza in forte crescita, è sotto gli occhi di tutti.

L'Occidente guarda con preoccupazione all'Oriente islamico e alla Cina.

E mentre il vecchio continente si interroga sulle strategie politiche, economiche e sociali da adottare, tra i grattacieli di Shanghai e Pechino si avverte uno slancio verso la modernità che il vecchio Occidente non riesce più nemmeno ad immaginare.

Affascinante Pechino, che immagino diventerà presto la futura "capitale" economico-culturale del mondo. Come in un gioco di specchi, riflette e cambia in continuazione una prospettiva che può, appunto, affondare le radici in una civiltà millenaria qual è quella cinese oppure volgere lo sguardo verso un futuro che corre.

Sì, corre veloce e ci si sente arrancare, occidentali ed europei, per cercare di tenere un passo che forse è già perduto.

A noi occidentali del XXI secolo un nuovo ordine mondiale fondato sull'imperialismo economico e forse anche culturale spostato verso oriente può sembrare incredibile, ma lo stesso deve essere apparso ai popoli che hanno vissuto il declino dell'impero romano o alle ex colonie con la fine di quello inglese.

Chiunque lo voglia può leggere la storia dell'uomo come un cammino di continuo rinnovamento di razze, di stirpe e di popoli, e vedere come proprio in tale contesto di integrazione consiste la vitalità e la forza del genere umano.

Due mila anni fa, alle estremità orientale e occidentale del continente eurasiatico emersero due grandi imperi –quello dei Qin e degli Han, e quello romani- che rappresentano il punto più alto e luminoso della civiltà del mondo antico.

Nel III secolo a.C., Roma iniziò ad ampliare il proprio territorio; tale espansione portò alla nascita di un impero che avrebbe dominato il Mediterraneo per oltre quattro secoli. Oltre a rappresentare il momento di massimo rigoglio del mondo classico occidentale, la civiltà romana ha influenzato profondamente l'evoluzione dell'intero Occidente.

Quasi nello stesso periodo storico, nell'antica Cina il Primo Imperatore unificò i cosiddetti regni combattenti e fondò un impero unitario a controllo centralizzato. La successiva dinastia Han consolidò il sistema politico e divenne un potente impero, economicamente prospero. In quell'epoca la civiltà cinese conobbe un notevole sviluppo, contribuendo in modo sostanziale all'evoluzione della civiltà orientale.

La Via della Seta, aperta nel II Sec. a.C., collegò i due grandi imperi, le cui civiltà poterono cominciare ad interrelarsi, esercitando un'influenza di vasta portata sul progresso della civiltà umana nella sua totalità.

La sintesi delle diversità, è possibile solo attraverso uno slancio che abbia nei miti la propria forza. E' stato proprio questo a permettere che i filosofi arabi diventassero maestri del sapere d'Occidente,

o che i medici orientali curassero i loro "nemici" crociati, che architetti italiani costruissero San Pietroburgo, che la grande musica e la grande arte parlassero in italiano, che la lingua delle corti fosse il francese, che letterati, filosofi, medici e scienziati avessero, ovunque, libera e favorita circolazione.

Seguendo le orme della storia, stiamo ora proseguendo nel cammino della civiltà umana. Le grandiose imprese compiute nei tempi antichi dagli imperi Quin-Han e dall'Impero Romano hanno avuto e stanno avendo tuttora un forte impatto sull'evoluzione della civiltà odierna. Mentre nell'antichità le due grandi civiltà hanno interagito strettamente, confidiamo che oggi le culture dell'Oriente e dell'Occidente possano collaborare secondo il principio umano dell'unità nella diversità.

## PREMESSA

La pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 20 giugno 2011.

### ESPRESSIONE DI CONFORMITA' AGLI IFRS

Il bilancio consolidato del Gruppo Brunello Cucinelli è stato redatto in conformità agli IFRS in esercizio della facoltà prevista dall'articolo 3 comma 2 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005. La presente relazione, che viene presentata a corredo del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 e 2009 fornisce l'informativa sulla situazione del Gruppo, nonché sull'andamento della gestione con riferimento al biennio 2010-2009.

La data di transizione agli IFRS è stata il 1 gennaio 2008 e il primo bilancio IFRS completo è stato quello per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 in adozione della facoltà prevista dal D.Lgs 38/2005.

Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nella presente Relazione ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

### CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELLE ATTIVITÀ

Il Gruppo Brunello Cucinelli è attivo nella creazione, produzione e vendita di abbigliamento ed accessori di lusso, in particolare posizionandosi nel segmento del lusso *absolute*. Il Gruppo Brunello Cucinelli, che ha avviato la propria attività con la produzione di maglieria in cashmere, oggi offre una collezione *total-look casual-chic* di lusso. Fino al 31 dicembre 2010 il Gruppo Brunello Cucinelli ha offerto la propria gamma con i *brand* Brunello Cucinelli, Gunex (con riferimento a pantaloni e gonne donna) e Rivamonti (con riferimento alla maglieria in lana, in cotone, *t-shirt* e camiceria). Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2011 il Gruppo ha iniziato ad offrire tutta la propria gamma di prodotti sotto l'unico *brand* Brunello Cucinelli.

Il Gruppo Brunello Cucinelli commercializza i propri prodotti attraverso negozi monomarca a gestione diretta o in *franchising*, ubicati in luoghi di prestigio e attraverso la presenza presso alcuni selezionati *department stores* del canale *wholesale* multimarca. Il Gruppo è presente in oltre 50 paesi, con una rete di 18 DOS, 33 negozi monomarca in *franchising* e una rete di oltre 1.000 negozi multimarca, di cui 170 *corner*.

### Prodotti offerti

L'offerta dei capi di abbigliamento *total-look* comprende, per uomo e per donna, maglieria, pelle, *t-shirt*, camicie, pantaloni e gonne, abiti, capospalla e abbigliamento per lo sport.

La percentuale dei ricavi derivanti dalla vendita di abbigliamento ed accessori da donna sui Ricavi netti negli esercizi 2010 e 2009 è rispettivamente pari al 70%, 69%.

L'offerta comprende inoltre accessori di abbigliamento quali borse, scarpe, cinture, cappelli e portafogli. Nel corso del biennio si riscontra un aumento in termini percentuali dei ricavi derivanti dalla vendita di accessori sui Ricavi netti del Gruppo Brunello Cucinelli, coerente alla strategia di sviluppo della linea di accessori (10% nell'esercizio 2010 e 7% nell'esercizio 2009).

### *Stagionalità sui ricavi*

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

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

Per quanto concerne il canale *retail*, le vendite del Gruppo vedono una concentrazione dei ricavi nel secondo semestre di ciascun esercizio, nel quale prevale la vendita di quei prodotti caratterizzati da un valore unitario più elevato.

Da quanto sopra, consegue che i risultati infra-annuali del Gruppo potrebbero non concorrere in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio.

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

### *Differenze cambio*

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

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

Le coperture a termine, con durata temporale allineata al ciclo commerciale, vengono sottoscritte con l'intento di coprire le vendite future previste rispetto al cambio in valuta di listino fissato per le varie stagioni di vendita.

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

I Ricavi netti del Gruppo Brunello Cucinelli sono passati da Euro 158.135 migliaia per l'esercizio 2009 ad Euro 203.599 migliaia per l'esercizio 2010, l'EBITDA è passato da Euro 14.740 migliaia, pari al 9,3% dei ricavi netti, per l'esercizio 2009, ad Euro 23.967 migliaia, pari all'11,7% dei ricavi netti, per l'esercizio 2010. L'utile netto dell'esercizio è passato da Euro 5.526 migliaia, pari al 3,5% dei ricavi netti, per l'esercizio 2009 ad Euro 11.436 migliaia, pari al 5,6% dei ricavi netti, per l'esercizio 2010.

Nel corso dell'esercizio 2010, il Gruppo Brunello Cucinelli ha continuato la strategia di consolidamento della propria presenza nei mercati nazionale ed internazionali.

Nel dettaglio, è stata realizzata l'apertura di 5 DOS in Italia, Europa e USA. In particolare, l'effetto combinato delle nuove aperture e della crescita dei Ricavi netti presso i negozi già esistenti, ha consentito di realizzare un incremento dei ricavi generati dai negozi a gestione diretta nell'esercizio 2010 pari al 73,0%, passando da Euro 19.494 migliaia ad Euro 33.721 migliaia.

Per quanto riguarda il canale *wholesale* monomarca, il Gruppo Brunello Cucinelli ha realizzato 8 nuove aperture in Europa, Grande Cina e Resto del Mondo. I ricavi dell'esercizio 2010 generati da tale canale sono aumentati del 54,2% rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 12.904 migliaia ad Euro 19.899 migliaia.

Lo sviluppo del canale *wholesale* multimarca, che nel 2010 ha realizzato una crescita nei ricavi del 19,3% (da Euro 125.737 migliaia ad Euro 149.979 migliaia), si è concretizzato per mezzo dell'incremento del numero delle porte utilizzate per la distribuzione, mantenendo comunque sempre alta l'attenzione alla selezione delle stesse, e mediante l'utilizzo di spazi espositivi più ampi e meglio collocati all'interno degli *stores* già clienti grazie al consolidamento del marchio presso la clientela.

I fattori chiave che hanno consentito di ottenere un miglioramento sia in termini di ricavi netti che in termini di EBITDA nel corso del 2010 sono (i) maggiore incidenza percentuale, sul totale dei Ricavi netti, dei ricavi derivanti dalle vendite realizzate attraverso il canale *retail* (16,6% nel 2010; 12,3% nel 2009) e (ii) l'incremento del fatturato conseguito attraverso la maggiore incidenza di prodotti venduti a marchio Brunello Cucinelli.

## *PIANO STRATEGICO 2011*

Alla fine del 2009, dopo un biennio di transizione e ridefinizione del panorama economico, morale e civile dell'umanità, abbiamo tracciato le linee di un piano quinquennale: 2010-2014.



Il 2010 ha rappresentato, quindi, l'anno di un nuovo inizio; il 2011 sarà il secondo anno di attuazione e di consolidamento delle strategie stabilite.

Il sistema delle imprese della moda e del lusso è cambiato negli ultimi anni, diventando il motore di un'industria globale che si declina in mondi, mercati e marchi tra loro molto diversi. Il contesto si è progressivamente ampliato con l'avvento di nuovi mercati come Cina e India.

E se è vero che i paesi emergenti stanno diventando tra i principali consumatori di prodotti di lusso, i tempi non sembrano ancora maturi perché ne siano anche produttori.

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

Il marchio, dunque, è il bene più prezioso di qualsiasi azienda che opera nel lusso, ma possedere un marchio non è che l'inizio.

## **Prodotto**

In primo luogo, un marchio di lusso non può scendere a compromessi sulla qualità dei prodotti: qualità, elevata artigianalità e creatività, sono caratteristiche intrinseche di un prodotto definito "alto di gamma". La nostra produzione, da sempre unicamente realizzata in Italia, conta molto sull'apporto delle mani sapienti degli artigiani.

Oggi, come agli inizi della nostra attività, nulla è lasciato al caso. Ma la caratteristica, forse più importante, risiede nella capacità innovativa.

La parte più difficile e quella forse meno programmabile è proprio la creatività che, nella nostra azienda, è affidata ad uno staff che lavora in team sulla collezione e che è stato ulteriormente rafforzato nel corso dell'ultimo anno.

La gamma di prodotti che costituisce il total look Brunello Cucinelli, ben individuata nell'ambito del contesto sportivo-chic, è ormai praticamente completa fatta eccezione per occhiali e profumi. Grande importanza è stata data al settore degli accessori creando delle vere e proprie collezioni di borse, scarpe e gioielli molto apprezzati dai nostri clienti.

Negli ultimi anni l'azienda ha destinato grandi energie al settore del visual merchandising per rafforzare l'idea del gusto del brand Cucinelli sia all'interno dei punti vendita monomarca che multimarca, esportando il tutto il mondo un vero e proprio lifestyle. Grandi investimenti sono stati fatti e sono ancora in atto in questo settore che è destinato a crescere nei prossimi anni.

## **Comunicazione**

Volendo fotografare con un'istantanea la nostra azienda ad oggi possiamo dire di aver consolidato la posizione del nostro brand a livello internazionale, non solo nel mondo della moda ma più in generale nel mondo dell'imprenditoria.

Tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010, il Gruppo Brunello Cucinelli ha ricevuto importanti riconoscimenti sia a livello nazionale che internazionale, dopo il Premio Leonardo Qualità Italia e l'Imprenditore dell'Anno, a Maggio del 2010 il Presidente della Repubblica ha insignito Brunello Cucinelli del prestigioso riconoscimento di Cavaliere del Lavoro; nel mese di Novembre, la facoltà di Lettere e Filosofia dell'Università degli Studi di Perugia ha stabilito di conferire a Brunello Cucinelli la laurea honoris causa in Filosofia ed Etica delle relazioni umane.

Grande attenzione ci è stata riservata dalla stampa mondiale che ha voluto puntare l'attenzione non solo sulle nostre collezioni ma soprattutto sul nostro modo "autentico" di fare impresa.

Nel 2010 abbiamo creduto opportuno internalizzare le funzioni dell'ufficio stampa, attraverso la creazione di uno staff interno all'azienda con sede presso il nostro show room di Milano che si interfaccia con lo staff della consociata di New York e da cui dipende la gestione delle agenzie di stampa in tutto il mondo: Germania, Francia, Russia, Giappone, Corea, Hong Kong, Messico ed infine la Cina.

Già previsto, per il 2011, l'inserimento di una nuova agenzia nel Regno Unito. Saranno così 11, gli uffici stampa nel mondo, con il compito di trasmettere parte delle tradizioni e della "cultura di Solomeo" in un modo un po' "speciale" che differenzi il nostro messaggio dagli altri.

## **Distribuzione**

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

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

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

Sempre più alta quindi l'attenzione alla qualità e all'innovazione del prodotto e ad una corretta e selezionata politica di distribuzione, attraverso i migliori negozi multimarca nel mondo e i più prestigiosi department stores, i quali sempre più spesso decidono di dedicare al nostro marchio spazi importanti e significativi.

Prosegue, come da programma la crescita dei negozi monomarca, che sono arrivati a 40 alla fine del 2010 e diventeranno più di 60 entro la fine del 2011. La crescita si concentra ora sull'apertura di questi spazi dedicati capaci di raccontare le nostre collezioni ma anche la filosofia di Solomeo.

Grandi investimenti sono previsti per l'acquisizione di spazi nelle più esclusive vie dello shopping mondiale, molti dei quali a gestione diretta. La porta dell'oriente è già stata aperta nel 2010 con l'apertura dei primi tre negozi in Cina, a cui faranno seguito numerose altre aperture.

## **Formazione**

Il Gruppo Brunello Cucinelli è l'insieme di circa 600 anime pensanti, ognuna delle quali dotata di una dose di genio. Il nostro ruolo è quello di organizzare il genio, cercando di ottimizzare le caratteristiche e le capacità dei singoli individui.

Il Gruppo Brunello Cucinelli conta oggi 600 dipendenti, più del doppio del 2008; sostenere la crescita significa, infatti, avere a disposizione innanzitutto umane risorse. Giovani uomini e giovani donne da formare nello stesso identico modo e con gli stessi principi di quando abbiamo iniziato la nostra piccola attività nel 1978.

Di seguito viene presentata l'analisi comparativa dei dati economici degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

I principali dati reddituali sono riportati nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ricavi netti	203.599	158.135
<i>di cui parti correlate</i>	24	12
Altri ricavi operative	819	509
<i>di cui parti correlate</i>	67	66
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>204.418</b>	<b>158.644</b>
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	(49.277)	(35.103)
<i>di cui parti correlate</i>	(46)	
Costi per servizi	(103.349)	(87.536)
<i>di cui parti correlate</i>	(2.667)	(3.005)
Costo del personale	(25.590)	(20.057)
<i>di cui parti correlate</i>	(102)	(71)
Altri (costi)/ricavi operativi netti	(1.809)	(1.171)
Incrementi di immobilizzazioni per costi interni	191	177
Ammortamenti e svalutazioni	(3.840)	(3.250)
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	(617)	(214)
<b>Totale costi operative</b>	<b>(184.291)</b>	<b>(147.154)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>20.127</b>	<b>11.490</b>
Oneri finanziari	(4.004)	(4.098)
Proventi finanziari	1.746	1.503
<b>Utile ante imposte</b>	<b>17.869</b>	<b>8.895</b>
Imposte sul reddito	(6.433)	(3.369)
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>11.436</b>	<b>5.526</b>
<b>Utile di terzi</b>	<b>1.860</b>	<b>630</b>
<b>Utile di Gruppo</b>	<b>9.576</b>	<b>4.896</b>
<b>Utile per azione base e diluito (in Euro)</b>	<b>208,17</b>	<b>106,43</b>

### Conto economico complessivo consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>11.436</b>	<b>5.526</b>
<i>Altre componenti di conto economico complessivo:</i>		
Riserva di cash flow edge	(20)	(23)
Imposte sul reddito	6	6
<b>Effetto variazione riserva di cash flow edge</b>	<b>(14)</b>	<b>(17)</b>
Differenza di conversione di bilanci esteri	24	(25)
<b>Totale altri utili/(perdite) al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>10</b>	<b>(42)</b>
<b>Totale utile (perdita) complessiva al netto delle imposte</b>	<b>11.446</b>	<b>5.484</b>
<i>Attribuibili a:</i>		
Azionisti della capogruppo	9.570	4.846
Azionisti di minoranza	1.876	638

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

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2010	% su ricavi	2009	% su ricavi	2010 vs 2009	2010 vs. 2009 %
Risultato operativo	20.127	9,8%	11.490	7,2%	8.637	75,2%
+ Ammortamenti	3.840	1,9%	3.250	2,0%	590	18,2%
<b>EBITDA (*)</b>	<b>23.967</b>	<b>11,7%</b>	<b>14.740</b>	<b>9,3%</b>	<b>9.227</b>	<b>62,6%</b>

(\*) L'EBITDA è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti. L'EBITDA così definito rappresenta una misura utilizzata dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

### ***Analisi dei ricavi, dei costi operativi e del risultato operativo del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009***

Di seguito viene fornita una lettura di sintesi dei dati economici per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

#### **2010 vs 2009**

I Ricavi delle vendite e delle prestazioni passano da Euro 158.644 migliaia nell'esercizio 2009 ad Euro 204.418 migliaia nell'esercizio 2010, con un incremento pari ad Euro 45.774 migliaia, corrispondente al 28,9%. In particolare tale incremento è determinato principalmente dai Ricavi netti, ovvero i proventi delle vendite di capi di abbigliamento e di accessori, che passano da Euro 158.135 migliaia nell'esercizio 2009 ad Euro 203.599 migliaia nell'esercizio 2010, con un incremento pari ad Euro 45.464 migliaia, corrispondente al 28,8%.

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

- maggiori Ricavi netti realizzati attraverso il canale *retail* (+ Euro 14.227 migliaia, pari a + 73,0% rispetto all'esercizio precedente), per effetto dell'apertura di 5 nuovi DOS, che hanno contribuito per Euro 9.541 migliaia ai Ricavi netti dell'esercizio ed allo sviluppo di quelli già;
- maggiori Ricavi netti realizzati attraverso il canale *wholesale* monomarca (+ Euro 6.995 migliaia, pari ad un incremento del 54,2% rispetto all'esercizio precedente), in ragione da un lato di una migliore performance dei negozi esistenti e, dall'altro, delle 8 nuove aperture del periodo;
- maggiori Ricavi netti attraverso il canale *wholesale* multimarca (+ Euro 24.242 migliaia, pari ad un incremento del 19,3% rispetto al 2009), per effetto di: (i) espansione in nuove localizzazioni nei mercati europei, nord americani ed asiatici; (ii) crescita del numero delle

porte presso i *department stores* attraverso cui il Gruppo distribuiva già i propri prodotti;  
 (iii) utilizzo di spazi espositivi più ampi e meglio collocati all'interno degli *stores* grazie al consolidamento del marchio presso la clientela.

L'incidenza percentuale dei Ricavi netti conseguiti dal Gruppo Brunello Cucinelli nel 2010 attraverso il canale *retail* sul totale dei Ricavi netti consolidati si è incrementata dal 12,3% dell'esercizio 2009 al 16,6% dell'esercizio 2010; in ragione delle marginalità più elevate del canale *retail* rispetto al *wholesale*, ha contribuito al miglioramento dell'EBITDA e del Risultato operativo (nel 2010 pari, rispettivamente, al 11,7% e al 9,8% dei Ricavi netti contro il 9,3% e il 7,2% dell'esercizio precedente).

La quota di ricavi netti realizzata dal Gruppo Brunello Cucinelli tramite vendite nel Nord America, espresse all'origine in Dollari americani, è stata pari nell'esercizio 2010 al 23,8% dei ricavi netti (19,0% dei ricavi netti nell'esercizio 2009); nel 2010 il Dollaro americano si è apprezzato rispetto al precedente esercizio del 5,1% sull'Euro, determinando un effetto positivo sui ricavi del Gruppo Brunello Cucinelli. La variazione registrata nei ricavi netti realizzati originariamente in Dollari americani nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 a cambi correnti e a cambi costanti è rispettivamente pari a +61,2% e +52,9%.

I Costi operativi per l'esercizio 2010 ammontano ad Euro 184.291 migliaia, con un'incidenza sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni pari al 90,2% (Euro 147.154 migliaia nell'esercizio 2009, pari al 92,8% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni).

Per una corretta lettura del dato riferito ai Costi operativi, è opportuno considerare congiuntamente l'incidenza percentuale dei Costi delle materie prime e materiali di consumo e dei costi sostenuti per le lavorazioni esterne rispetto ai Ricavi delle vendite e delle prestazioni. Si può, infatti, osservare che l'effetto determinato dalle tendenze della moda in alcuni anni e/o stagioni richiede la produzione di capi per i quali sono necessarie quantità elevate di materia prima che tuttavia necessitano di minori passaggi produttivi e conseguentemente una minore incidenza del costo relativo alla manodopera, mentre in altri esercizi e/o stagioni la tipologia dei prodotti prevede un minor impiego di materia prima, il cui minor costo risulta compensato dalla maggiore incidenza del costo della lavorazione connessa a filati maggiormente sottili.

Si riporta di seguito l'analisi congiunta dei Costi per materie prime e materiali di consumo e dei costi per lavorazioni esterne per gli esercizi 2010 e 2009, rapportati ai ricavi delle vendite e delle prestazioni.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione del periodo	
	2010	% su ricavi	2009	% su ricavi	2010 vs. 2009	2010 vs. 2009 %
Costi per materie prime, e materiali di consumo	49.277	24,1%	35.103	22,1%	14.174	40,4%
Lavorazioni esterne	59.219	29,0%	52.817	33,3%	6.402	12,1%
<b>Totale</b>	<b>108.496</b>	<b>53,1 %</b>	<b>87.920</b>	<b>55,4%</b>	<b>20.576</b>	<b>23,4%</b>

Considerando congiuntamente le evoluzioni di tali voci di costo, si evidenzia che l'incidenza di queste due componenti di costo combinate sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni risulta in decremento rispetto all'esercizio precedente (53,1% nel 2010 e 55,4% nel 2009). Il decremento è dovuto principalmente, come descritto sopra, dalle diverse tendenze della moda che richiedono la

produzione di capi con un differente impiego di materia prima e passaggi produttivi, nonché al graduale assorbimento del marchio Rivamonti (caratterizzato da margini inferiori rispetto alla media del Gruppo e da fatturati costanti nei diversi periodi) nel marchio Brunello Cucinelli a partire dall'esercizio 2010.

Il Risultato operativo passa da Euro 11.490 migliaia nell'esercizio 2009 ad Euro 20.127 migliaia nell'esercizio 2010, con un incremento di Euro 8.637 migliaia, pari al 75,2%; in termini di incidenza percentuale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni il Risultato operativo evidenzia un miglioramento significativo passando dal 7,2% dell'esercizio 2009 al 9,8% dell'esercizio 2010.

La voce Ammortamenti (Euro 3.840 migliaia nel 2010 ed Euro 3.250 migliaia nel 2009) è pari, rispettivamente, all'1,9% ed al 2,0% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni nei due esercizi considerati; l'incremento della voce è da imputarsi ai *Key money* corrisposti per il subentro nelle posizioni contrattuali riferibili ai nuovi negozi monomarca (per un totale di Euro 1.740 migliaia) ed agli investimenti effettuati per le aperture di nuovi negozi a gestione diretta negli Stati Uniti d'America ed in Europa.

L'EBITDA passa da Euro 14.740 migliaia nell'esercizio 2009 ad Euro 23.967 migliaia nell'esercizio 2010, con un incremento di Euro 9.227 migliaia, pari al 62,6%; in termini di incidenza percentuale sui ricavi delle vendite e delle prestazioni, l'EBITDA passa dal 9,3% dell'esercizio 2009 all'11,7% dell'esercizio 2010.

## *ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2010 E 2009*

### **Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2010 e 2009.**

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Capitale circolante netto <sup>(1)</sup>	43.114	46.522
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	44.745	41.078
Passività a lungo termine	(2.588)	(2.621)
<b>Capitale investito netto <sup>(2)</sup></b>	<b>85.271</b>	<b>84.979</b>
<b>FONTI</b>		
Indebitamento finanziario netto <sup>(3)</sup>	52.825	60.793
Patrimonio netto	32.446	24.186
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>85.271</b>	<b>84.979</b>

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

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

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

## **Capitale circolante netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Crediti commerciali	47.624	41.788
Rimanenze	48.271	47.044
Debiti commerciali	(43.981)	(37.140)
Altre attività/(passività) correnti	(8.800)	(5.170)
<b>Capitale circolante netto <sup>(1)</sup></b>	<b>43.114</b>	<b>46.522</b>

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

Il Gruppo Brunello Cucinelli è riuscito nel biennio 2010-2009 a mantenere il Capitale circolante netto costante o in diminuzione, a fronte di una crescita continua dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni, in ragione della capacità di incrementare i flussi finanziari generati dalle attività operative rispetto alla crescita del fatturato.

## **31 dicembre 2010 vs 31 dicembre 2009**

Il Capitale circolante netto al 31 dicembre 2010 presenta una diminuzione di Euro 3.408 migliaia rispetto all'esercizio precedente (Euro 43.114 migliaia al 31 dicembre 2010; Euro 46.522 migliaia al 31 dicembre 2009). Rispetto al 31 dicembre 2009 si riscontra un incremento dei Crediti commerciali (Euro 5.836 migliaia) e delle Rimanenze (Euro 1.227 migliaia), che risulta solo in parte compensato dall'incremento dei Debiti commerciali (Euro 6.841 migliaia) e dal saldo netto delle Altre attività e passività correnti (Euro 3.630 migliaia). I principali fattori che hanno contribuito a tale andamento sono di seguito riepilogati:

- i Crediti commerciali (+14,0%) aumentano rispetto al precedente esercizio in misura meno che proporzionale rispetto all'incremento del fatturato (+28,9%) evidenziando un miglioramento nei giorni medi di incasso, che passano da 93,8 dell'esercizio 2009 a 78,7 dell'esercizio 2010. Pertanto l'incidenza dei Crediti commerciali al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi alle stesse date, passa dal 26,3% al 23,3%, rispettivamente, confermando la capacità del Gruppo di incrementare la generazione di cassa a fronte della crescita dei ricavi. Le condizioni contrattuali concordate con i principali clienti e distributori prevedono normalmente termini di incasso tra 30 e 60 giorni, fino a termini da 90 a 120 giorni in alcuni paesi europei fra cui Italia, Spagna e Francia;

- le Rimanenze, che al 31 dicembre 2010 includono acconti a fornitori per Euro 285 migliaia (Euro 1.373 migliaia al 31 dicembre 2009), mostrano un incremento (+2,6%) meno che proporzionale rispetto all'incremento dei volumi di attività e dei Ricavi netti. I giorni medi di rotazione delle scorte diminuiscono, passando da 101,6 nell'esercizio 2009 a 84,0 nell'esercizio 2010. L'incidenza della Rimanenze al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi alle stesse date, passa infatti dal 29,7% al 23,6%, rispettivamente;
- i Debiti commerciali si incrementano del 18,4% in linea con l'incremento registrato dai costi operativi a seguito dell'aumento dei volumi di attività registrato nel corso dell'esercizio 2010. I giorni medi di pagamento nell'esercizio 2010 si riducono, passando da 102,5 dell'esercizio 2009 a 95,7 dell'esercizio 2010;
- le Altre attività e passività correnti nette aumentano, passando da un valore negativo di Euro 5.170 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 ad un valore negativo pari ad Euro 8.800 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. L'incremento della passività netta rispetto al 31 dicembre 2009 risulta principalmente imputabile all'aumento registrato nelle altre passività correnti (Euro 3.394 migliaia), influenzato dall'incremento del fatturato sul canale *wholesale* multimarca (+19,3%) e sul canale *wholesale* monomarca (+54,2%).

### **Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine al 31 dicembre 2010 e 2009.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2010	2009
Attività immateriali	9.095	8.233
Immobili, impianti e macchinari	34.537	32.102
Altre attività non correnti	1.113	743
<b>Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</b>	<b>44.745</b>	<b>41.078</b>

#### *31 dicembre 2010 vs 31 dicembre 2009*

Le Immobilizzazioni e le altre attività a lungo termine si incrementano per Euro 3.667 migliaia, passando da Euro 41.078 migliaia ad Euro 44.745 migliaia. I principali fattori che hanno contribuito a tale crescita sono di seguito riepilogati:

- incremento di Attività immateriali (Euro 862 migliaia) per l'effetto combinato degli investimenti del periodo, principalmente costituiti dai *Key money* pagati dal Gruppo Brunello Cucinelli per il subentro nelle posizioni contrattuali relative ai negozi monomarca (per un totale di Euro 1.588 migliaia), solo parzialmente controbilanciati dagli ammortamenti del periodo;
- incremento di Immobili, impianti e macchinari (Euro 2.435 migliaia) per effetto degli incrementi del periodo, relativi principalmente ad investimenti per migliorie su beni di terzi



nell'ambito dell'apertura e dell'ampliamento di nuovi negozi (5 negozi a gestione diretta e 8 in *franchising*), nonché alle migliorie apportate agli immobili di proprietà del Gruppo (stabilimenti siti in Solomeo);

- incremento di Altre attività non correnti (Euro 370 migliaia) principalmente relative a maggiori depositi cauzionali versati contestualmente alla stipula dei contratti d'affitto dei negozi monomarca aperti nel corso dell'esercizio 2010.

### **Passività a lungo termine**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Passività a lungo termine al 31 dicembre 2010 e 2009:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Passività per benefici a dipendenti	2.404	2.511
Fondi rischi e oneri	930	739
Imposte differite passive/(attive)	(1.263)	(1.029)
Altre passività non correnti	517	400
<b>Passività a lungo termine</b>	<b>2.588</b>	<b>2.621</b>

#### *31 dicembre 2010 vs 31 dicembre 2009*

La voce Passività per benefici ai dipendenti si decrementa per Euro 107 migliaia (Euro 2.404 migliaia al 31 dicembre 2010, contro Euro 2.511 migliaia al 31 dicembre 2009) principalmente per effetto dei benefici erogati nell'esercizio 2010 (Euro 196 migliaia).

Il Fondo rischi e oneri si incrementa di Euro 191 migliaia, passando da Euro 739 migliaia al 31 dicembre 2009 ad Euro 930 migliaia al 31 dicembre 2010, per l'effetto combinato degli accantonamenti (Euro 324 migliaia) e degli utilizzi (Euro 133 migliaia) registrati nell'esercizio 2010.

Il saldo netto delle Imposte differite passive/(attive) passa da Euro 1.029 migliaia ad Euro 1.263 migliaia principalmente per effetto delle maggiori imposte calcolate sullo storno dei margini delle rimanenze trasferite tra le società del gruppo.

La voce Altre passività non correnti passano da Euro 400 migliaia ad Euro 517 migliaia, registrando un incremento pari ad Euro 117 migliaia relativo ai maggiori importi, esigibili oltre l'esercizio successivo, ancora da corrispondere ai conduttori dei negozi monomarca di Brunello Cucinelli situati negli Stati Uniti, per effetto della normalizzazione dei canoni di affitto secondo le previsioni dello IAS 17.

### **Indebitamento finanziario netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2010 e 2009 in conformità alla raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005

“Raccomandazione per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
A. Cassa	(148)	(123)
B. Altre disponibilità liquide	(6.812)	(3.160)
<b>C. Liquidità (A)+(B)</b>	<b>(6.960)</b>	<b>(3.283)</b>
Strumenti derivati - componente non di copertura	-	-
Altre attività finanziarie	(1)	(105)
<b>D. Crediti finanziari correnti</b>	<b>(1)</b>	<b>(105)</b>
E. Debiti bancari correnti	30.774	34.061
F. Strumenti derivati - componente non di copertura	-	-
G. Altri debiti finanziari correnti	434	182
<b>H. Debiti Correnti (E)+(F)+(G)</b>	<b>31.208</b>	<b>34.243</b>
<b>I. Indebitamento finanziario corrente netto (H)-(D)-(C)</b>	<b>24.246</b>	<b>30.855</b>
J. Debiti bancari non correnti	28.304	29.683
K. Strumenti derivati - componente non di copertura	-	-
M. Altri debiti non correnti	275	255
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (J)+(K)+(M)</b>	<b>28.579</b>	<b>29.938</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (I)+(N)</b>	<b>52.826</b>	<b>60.793</b>

Al 31 dicembre 2010, l’indebitamento finanziario del Gruppo Brunello Cucinelli diminuisce rispetto al 31 dicembre 2009 per Euro 7.967 migliaia, come conseguenza dei flussi di cassa generati dalle attività operative e del decremento del Capitale circolante netto.

### **Patrimonio netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce Patrimonio netto al 31 dicembre 2010 e 2009.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capitale sociale	4.600	4.600
Riserve	13.221	10.776
Utile dell’esercizio	9.576	4.896
Patrimonio e utile / (perdita) di terzi	5.049	3.914
<b>Patrimonio netto</b>	<b>32.446</b>	<b>24.186</b>

Il Capitale sociale al 31 dicembre 2010 e 2009 ammonta ad Euro 4.600 migliaia, interamente versati, ed è costituito da n. 46.000 azioni del valore nominale di Euro 100 cadauna.

Il patrimonio e utili/(perdite) di terzi si riferiscono principalmente alle quote di patrimonio e risultato di competenza dei soci terzi riferiti principalmente alle società controllate. Nello specifico Gunex S.p.A. ha un Patrimonio ed utile di terzi per Euro 4.181 migliaia nel 2010 e Euro 3.839 migliaia nel 2009; Cucinelli Holding Co. LLC ha un patrimonio ed utile di terzi per Euro 323 migliaia nel 2010, mentre registra un *deficit* per Euro 433 migliaia nel 2009. Si sottolinea che la

perdita registrata nell'esercizio 2009 da Cucinelli Holding Co. LLC, è da imputare alla fase di *start up* della società.

L'unica variazione significativa nel patrimonio netto nel corso degli esercizi in esame si riferisce alla movimentazione collegata al risultato dell'esercizio ed alla distribuzione dei dividendi.

### **Indicatori economici e finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009**

Di seguito vengono riportati i principali indicatori economici e finanziari del Gruppo Brunello Cucinelli per i periodi considerati.

#### **Indici di redditività**

La tabella che segue evidenzia l'andamento dei principali indici di redditività dei periodi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009.

	Al 31 dicembre	
	2010	2009
ROE – <i>Utile netto dell'esercizio / Patrimonio netto medio dell'esercizio</i>	40,4%	25,0%
ROI – <i>Risultato operativo / Capitale investito medio netto dell'esercizio</i>	23,7%	13,7%
ROS – <i>Risultato operativo / Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	9,8%	7,2%
ROA – <i>Utile netto dell'esercizio / Totale Attivo</i>	7,3%	3,9%
Assets turnover – <i>Ricavi delle vendite e delle prestazioni / Capitale investito medio netto dell'esercizio</i>	2,4 volte	1,9 volte

#### *2010 vs 2009*

Il ROE nel 2010 migliora per l'incremento dell'Utile netto del Gruppo Brunello Cucinelli.

Il ROI nel 2010 migliora per l'incremento del Risultato operativo, mentre il capitale netto investito risulta sostanzialmente stabile.

Il ROS nel 2010 migliora principalmente per il miglioramento del Risultato operativo.

Il ROA nel 2010 migliora per effetto dell'incremento dell'Utile netto di Gruppo.

L'*assets turnover* nel 2010 registra un miglioramento imputabile all'aumento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni più che proporzionale all'incremento del capitale investito medio netto dell'esercizio.

#### **Indici patrimoniali**

##### *Indici di solidità patrimoniale*

L'analisi della solidità mira ad accertare la capacità del Gruppo Brunello Cucinelli di mantenere nel medio-lungo periodo un costante equilibrio tra flussi monetari in uscita, causati dal rimborso delle fonti, e flussi

monetari in entrata, provenienti dal recupero monetario degli impieghi, in modo da non compromettere l'equilibrio economico della gestione.

	Al 31 dicembre	
	2010	2009
Rapporto – <i>Patrimonio netto / Totale Attivo</i>	20,6%	17,3%
Rapporto – <i>Totale Attività correnti / Totale Passività correnti</i>	120,4%	119,1%
Margine di struttura primario - <i>Patrimonio netto / Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</i>	72,5%	58,9%
Margine di struttura secondario - <i>(Patrimonio netto + Indebitamento finanziario non corrente) / Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</i>	136,4%	131,8%
Indice di disponibilità - <i>Totale attività correnti / Totale passività correnti</i>	1,2 volte	1,2 volte

Il rapporto tra Patrimonio netto e Totale attivo migliora nel biennio per effetto dell'incremento del Patrimonio netto in misura più che proporzionale all'incremento del Totale attivo.

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

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

L'indice di disponibilità risulta tendenzialmente stabile nel biennio.

#### *Indici di rotazione*

	Al 31 dicembre	
	2010	2009
Indice di rotazione dei crediti – <i>Ricavi delle vendite e delle prestazioni / Crediti commerciali medi</i>	4,6 volte	3,8 volte
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	71,3	93,8
Indice di rotazione dei debiti – <i>(Costi per materie prime e materiali di consumo + Costi per servizi) / Debiti commerciali medi</i>	0,9 volte	3,8 volte
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	95,7	100,0
Indice di giacenza media del magazzino – <i>Rimanenze-Acconti / Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	84,0 volte	101,6 volte

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

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

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

I giorni medi di pagamento dei debiti si riducono nel biennio per effetto di una contrazione dei tempi di estinzione dei debiti verso i fornitori.

La giacenza media delle rimanenze di magazzino si riduce nel corso del biennio per effetto di una più efficiente gestione delle scorte.

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

Si riporta nella tabella seguente il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato dell'impresa controllante e il patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009 (importi in migliaia di Euro):

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>31.12.2010</b>		<b>31.12.2009</b>	
	Risultato	Patrimonio Netto	Risultato	Patrimonio Netto
Bilancio della Capogruppo	1.294	6.963	1.167	8.153
Differenza tra valore di carico delle partecipazioni e valutazione ad equity	11.481	22.942	5.058	12.546
Ammortamento differenze di consolidamento	(16)	(48)	(16)	(32)
Rettifica svalutaz partecip	(1.055)	(945)	164	312
Eliminaz effetti operazioni intragruppo	(14)	(395)	(378)	(375)
Eliminazione margini intragruppo sulle rimanenze	(722)	(1.133)	82	(411)
Eliminazione dividendi	(1.389)		(1.174)	
Altri movimenti	(3)	13	(7)	79
<b>Totale di competenza del Gruppo</b>	<b>9.576</b>	<b>27.397</b>	<b>4.896</b>	<b>20.272</b>
Quote dei terzi	1.860	5.049	630	3.914
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>11.436</b>	<b>32.446</b>	<b>5.526</b>	<b>24.186</b>

***ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO***

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

Nel corso del biennio sono stati sostenuti notevoli costi per il personale dedicato all'attività di ricerca e sviluppo; in particolare essi ammontano a:

- Euro 2.452.452 per l'anno 2009;
- Euro 2.787.693 per l'anno 2010.

## PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE DEL GRUPPO

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

La gestione dei rischi finanziari (principalmente rischi di tasso di interesse) è svolta sulla base di linee guida definite dalla direzione aziendale. L'obiettivo è garantire una struttura del passivo sempre in equilibrio con la composizione dell'attivo patrimoniale per mantenere un'adeguata solvibilità del patrimonio.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

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

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

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

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

### Rischio di tasso

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

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

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

Al 31 dicembre 2009, risultavano in essere 6 posizioni relative a strumenti derivati di tasso tipo *interest rate swap* a copertura del rischio connesso al potenziale incremento del costo di servizio dei Debiti verso banche dovuto all'oscillazione dei tassi di mercato. Il valore nozionale di tali posizioni risultava pari ad Euro 2,9 milioni, con un controvalore negativo pari ad Euro 35 migliaia circa.

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

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

Le principali fonti di esposizione del Gruppo Brunello Cucinelli al rischio di tasso sono riconducibili ai finanziamenti a breve ed a medio e lungo termine ed agli strumenti derivati. In particolare, i potenziali impatti sul Conto Economico dell'esercizio 2011 (2010 e 2009 per il comparativo) riconducibili al rischio di tasso sono:

- potenziale variazione degli oneri finanziari e differenziali relativi agli strumenti derivati in essere dell'esercizio 2010;
- potenziale variazione del *fair value* degli strumenti derivati in essere.

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

### **Rischio di credito**

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

L'esposizione al rischio di credito commerciale del Gruppo Brunello Cucinelli è riferibile alle sole vendite destinate al canale *wholesale* multimarca ed al canale *wholesale* monomarca, che insieme rappresentano circa l'83,5% del fatturato globale: il rimanente giro d'affari è riferibile alle vendite del canale *retail* con pagamento in contanti o mediante carte di credito o di debito.

Il Gruppo Brunello Cucinelli generalmente privilegia rapporti commerciali con clienti con i quali intrattiene relazioni consolidate nel tempo. È politica del Gruppo sottoporre i clienti che richiedono condizioni di pagamento dilazionate a procedure di verifica sulla relativa classe di credito, sia con riferimento ad informazioni ottenibili da agenzie specializzate, sia dall'osservazione e analisi dei dati relativi all'andamento dei clienti di non nuova acquisizione. Inoltre, il saldo dei crediti viene costantemente monitorato nel corso dell'esercizio in modo da assicurare tempestività di intervento e da ridurre il rischio di perdite.

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

### **Rischio di liquidità**

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

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

## Rischio di Cambio

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

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

Le coperture a termine vengono sottoscritte al momento della definizione dei listini in valuta di una stagione, in base alla stima dell'ordinato e considerando come termine di chiusura della copertura quello previsto di incasso delle relative fatture di vendita. In particolare, il Gruppo definisce i prezzi di vendita in Euro, determinando i corrispondenti prezzi in Dollari americani applicando il cambio del contratto a termine.

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

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

I potenziali impatti sul Conto Economico dell'esercizio 2010 (2009 per il comparativo) riconducibili al rischio di cambio sono:

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

I potenziali impatti sul Patrimonio Netto di chiusura dell'esercizio 2011 (2010 e 2009 per il comparativo) riconducibili al rischio di cambio sono:

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



Negli esercizi 2010 e 2009 la società Brunello Cucinelli SpA (già Solomeo S.p.A.) è stata soggetta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Fedone S.r.l..

Nel seguente prospetto vengono forniti i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla Fedone S.r.l. (importi in migliaia di Euro), redatto secondo i principi contabili italiani (OIC):

**31/12/2009**

**STATO PATRIMONIALE**

**ATTIVO**

A) Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti

B) Immobilizzazioni 21.919

C) Attivo circolante 20

D) Ratei e risconti

Totale Attivo 21.939

**PASSIVO**

A) Patrimonio Netto:

Capitale sociale 10

Riserve 336

Utile (perdite) portati a nuovo

Utile (perdite) dell'esercizio 903

B) Fondi per rischi e oneri

C) Trattamento di fine rapporto di lav. Sub.

D) Debiti

Verso socio unico 20.678

Verso altri 13

E) Ratei e risconti

Totale Passivo 21.939

**31/12/2009**

**CONTO ECONOMICO**

A) Valore della produzione

B) Costi della produzione (6)

C) Proventi e oneri finanziari 920

D) Rettifiche di valore di att. Finanziarie

E) Proventi e oneri straordinari

Imposte sul reddito dell'esercizio (11)

Utile (perdita) dell'esercizio 903

***RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E ALTRE PARTI CORRELATE***

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

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010					31 dicembre 2010		
	Ricavi netti	Altri ricavi operativi	Costi per materie prime	Costi per servizi	Costi del personale	Immobili impianti e macch.	Crediti comm.	Debiti comm.
Fedone S.r.l.		3						
MO.A.R.R. S.n.c.	8		(46)	(34)		1.536		262
AS.V.I.P.I.M. Gruppo Cucinelli		3		(432)			4	32
Cucinelli Giovannino				(20)		605		55
Castel Rigone A.S.D.	16	1		(236)			19	
Azienda Agricola Solomeo		1		(6)				1
Max Vannucci S.r.l.		56		(1.889)			1	518
Fedro S.r.l.		3		(50)				
Famiglia di Brunello Cucinelli					(102)			
<b>Totale parti correlate</b>	<b>24</b>	<b>67</b>	<b>(46)</b>	<b>(2667)</b>	<b>(102)</b>	<b>2.141</b>	<b>24</b>	<b>868</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>203.599</b>	<b>819</b>	<b>(49.277)</b>	<b>(103.349)</b>	<b>(25.590)</b>	<b>34.537</b>	<b>47.624</b>	<b>43.981</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>0,01%</i>	<i>8,1%</i>	<i>0,09%</i>	<i>2,58%</i>	<i>0,40%</i>	<i>6,20%</i>	<i>0,05%</i>	<i>1,97%</i>

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici del Gruppo Brunello Cucinelli con parti correlate al 31 dicembre 2009 e per l'esercizio chiuso a tale data è di seguito riportato:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009					31 dicembre 2009		
	Ricavi netti	Altri ricavi operativi	Costi per materie prime	Costi per servizi	Costi del personale	Immobili impianti e macch.	Crediti comm.	Debiti comm.
Fedone S.r.l.		4						
MO.A.R.R. S.n.c.	8		-	(147)		1.123		208
AS.V.I.P.I.M. Gruppo Cucinelli	4			(432)			4	81
Cucinelli Giovannino				(27)		551		54
Castel Rigone A.S.D.				(554)				14
Azienda Agricola Solomeo								
Max Vannucci S.r.l.		56		(1.793)			1	542
Fedro S.r.l.		6		(52)				
Famiglia di Brunello Cucinelli					(71)			
<b>Totale parti correlate</b>	<b>12</b>	<b>66</b>	<b>-</b>	<b>(3.005)</b>	<b>(71)</b>	<b>1.674</b>	<b>5</b>	<b>899</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>158.135</b>	<b>509</b>	<b>(35.103)</b>	<b>(87.536)</b>	<b>(20.057)</b>	<b>32.102</b>	<b>41.788</b>	<b>37.140</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>0,01%</i>	<i>12,97%</i>	<i>0%</i>	<i>3,43%</i>	<i>0,35%</i>	<i>5,21%</i>	<i>0,01%</i>	<i>2,42%</i>

In particolare:

- Fedone S.r.l.: il Gruppo Brunello Cucinelli presta alla controllante Fedone S.r.l. servizi amministrativi, il cui corrispettivo al 31 dicembre 2010 e 2009 ammonta rispettivamente ad Euro 3 migliaia e Euro 4 migliaia.
- MO.AR.R. S.n.c.: la voce Costi per servizi (pari al 31 dicembre 2010 e 2009 rispettivamente a Euro 34 migliaia e Euro 147 migliaia) è relativa agli acquisti di materiali di arredamento utilizzati per l'allestimento di mostre e fiere. Nel 2010 e nel 2009, inoltre, il Gruppo ha acquisito da MO.AR.R. S.n.c. arredamenti per l'allestimento dei negozi per un totale rispettivamente di Euro 1.536 migliaia e Euro 1.123 migliaia;
- AS.VI.P.I.M. Gruppo Cucinelli: tale società svolge il servizio di vigilanza presso il sito di Solomeo. I costi sostenuti dal Gruppo per gli esercizi 2010 e 2009 ammontano rispettivamente a Euro 432 migliaia e Euro 432 migliaia;
- Cucinelli Giovannino: la voce Costi per servizi (pari al 31 dicembre 2010 a Euro 20 migliaia e al 31 dicembre 2009) accoglie le spese connesse ai servizi di manutenzione e riparazione ordinaria delle opere idrauliche e di climatizzazione; nella voce Immobili, impianti e macchinari sono capitalizzati, per un importo pari a Euro 605 migliaia e 551 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2010 e 2009, i costi sostenuti per l'installazione e le manutenzioni straordinarie dei suddetti degli apparati;
- Castel Rigone A.S.D.: la voce Costi per servizi (pari al 31 dicembre 2010 e 2009 rispettivamente a Euro 236 migliaia e Euro 554 migliaia) comprende i contributi pubblicitari che il Gruppo Brunello Cucinelli ha concesso all'associazione sportiva Castel Rigone;
- Max Vannucci S.r.l.: il Gruppo Brunello Cucinelli concede in locazione un fabbricato di proprietà sito a Taverne di Corciano (Perugia), il cui corrispettivo ammonta ad Euro 56 migliaia per ciascun esercizio del biennio 2009 – 2010; la voce Costi per servizi, invece, si riferisce alle spese sostenute dal Gruppo per l'attività di *façon* prestata dalla parte correlata, che al 31 dicembre 2010 e 2009 ammonta rispettivamente a Euro 1.889 migliaia e Euro 1.793;
- Fedro S.r.l.: la voce Costi per servizi accoglie i costi sostenuti dalla Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. per la locazione dell'*outlet* sito in Solomeo (Euro 50 migliaia al 31 dicembre 2010 e Euro 52 migliaia al 31 dicembre 2009);
- Famiglia Brunello Cucinelli: la voce Costi del personale comprende la retribuzione spettante ai familiari dell'imprenditore Brunello Cucinelli il cui corrispettivo ammonta a Euro 102 migliaia nel 2010 e Euro 71 migliaia nel 2009.

#### INFORMAZIONI RELATIVE AL PERSONALE

##### Organico

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

---

Esercizio chiuso al 31  
dicembre

---

	2010	2009
Dirigenti e quadri	24	17
Impiegati	228	192
Operai	330	302
<b>Totale organico</b>	<b>582</b>	<b>511</b>

L'incremento del numero medio dei dipendenti registrato in ciascun esercizio del biennio 2009-2010 è connesso al processo di crescita intrapreso dal Gruppo Brunello Cucinelli.

#### *INFORMAZIONI RELATIVE ALL'AMBIENTE*

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

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

#### *AZIONI PROPRIE E AZIONI/QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI*

Alla data del 31 dicembre 2010 le società del Gruppo non detengono, né direttamente né per interposta persona, azioni proprie o azioni o quote di società controllanti.

#### *DOCUMENTO PROGRAMMATICO DELLA SICUREZZA*

Ai sensi dell'allegato B, punto 26, del D.Lgs. n. 196/2003 recante Codice in materia di protezione dei dati personali, l'organo amministrativo da atto che la Società si è adeguata alle misure in materia di protezione dei dati personali, alla luce delle disposizioni introdotte dal D.Lgs. n. 196/2003 secondo i termini e le modalità ivi indicate. In particolare si segnala che il Documento Programmatico sulla Sicurezza, depositato presso la sede sociale e liberamente consultabile, è aggiornato dal responsabile del trattamento nei termini previsti dalla Legge (scadenza entro il 31 marzo 2011).

#### *FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO*

Nel mese di gennaio 2011 si segnala la costituzione della nuova società "Cashmere Spagna S.L." (2% sottoscritto dalla controllante Solomeo SpA e 98% sottoscritto dalla società controllata Brunello Cucinelli Retail).

Nel mese di gennaio 2011 si segnala la firma di un preliminare per l'acquisto di una quota del 51% della Max Vannucci S.r.l., che opera come façonista della controllata Brunello Cucinelli SpA.

In data 8 marzo 2011, la Fundita S.r.l., controllata da Giovanna Manfredi e titolare del 50% del capitale sociale della controllata Gunex S.p.A., e Fedone S.r.l., controllante del Gruppo Brunello Cucinelli, hanno stipulato un accordo di compravendita in forza del quale Fundita S.r.l. ha ceduto a Fedone S.r.l., per un corrispettivo di Euro 13.500 migliaia, la propria partecipazione del 50% in Gunex S.p.A.. In seguito a tale operazione, il capitale sociale di Gunex S.p.A. è detenuto per il 50% dalla Brunello Cucinelli e per il restante 50% da Fedone S.r.l..

Successivamente nel mese di giugno 2011 ha avuto luogo la fusione per incorporazione della società operativa allora denominata Brunello Cucinelli S.p.A. (nel seguito “Ex-Brunello Cucinelli S.p.A.”) e di Gunex S.p.A. nella Solomeo SpA e contestuale ridenominazione di quest’ultima in Brunello Cucinelli S.p.A..

Nel giugno 2011, nell’ambito del processo di riorganizzazione del Gruppo, il complesso immobiliare denominato Foro delle Arti è stato assegnato, mediante un’operazione di scissione proporzionale della Brunello Cucinelli S.p.A. a Parmenide S.r.l., società controllata al 100% da Fedone S.r.l.. L’operazione di scissione ha avuto luogo immediatamente dopo la fusione della Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e di Gunex S.p.A.. Parmenide S.r.l. non fa quindi parte del Gruppo. Unitamente al Foro delle Arti, sono stati assegnati a Parmenide S.r.l. gli immobili del borgo di Solomeo nei quali viene svolta l’attività del Gruppo.

Il Gruppo Brunello Cucinelli continuerà a svolgere la propria attività negli immobili del borgo di Solomeo in qualità di locatario del medesimo.

La fusione per incorporazione della società operativa Ex-Brunello Cucinelli S.p.A. e di Gunex nella Brunello Cucinelli S.p.A., essendo avvenuta all’interno del perimetro societario del Gruppo Brunello Cucinelli, non rappresenta un’aggregazione aziendale ai sensi dell’IFRS3 Revised. Rientrando essa nella fattispecie delle operazioni c.d. “*under common control*” è stata rilevata contabilmente in continuità di valori rispetto al bilancio consolidato della Solomeo SpA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009, pertanto non ha avuto effetti sulla struttura patrimoniale-finanziaria consolidata e sui risultati economici consolidato del Gruppo.

### *EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE*

I dati del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 dimostrano una situazione senz’altro positiva e sono per noi motivo di grande soddisfazione.

Questi si accompagnano ad altri elementi che ci lasciano molto fiduciosi per il futuro della nostra Società, sia nell’immediato che nell’ottica di medio periodo.

Il fatturato del primo quadrimestre dell’anno presenta un significativo incremento rispetto a quello relativo allo stesso periodo dell’anno precedente.

Le consegne sono puntualissime, anticipate come sempre rispetto alla media del settore, e la qualità dei prodotti è molto elevata. La nostra Azienda ha uno dei punti di forza nella puntualità delle consegne e sappiamo che questo tema sta sempre più a cuore alla clientela.

I riscontri dei SELL – OUT dei clienti sono decisamente incoraggianti. Considerando che i nostri clienti multibrand mondiali, tutti di altissimo livello, negli anni non ci hanno mai riservato sgradite sorprese, anche per il prossimo futuro siamo fiduciosi e sereni e riteniamo che la nostra politica di stretta collaborazione e fidelizzazione con i clienti sia premiata anche dal punto di vista della gestione del credito, con perdite su crediti da sempre molto contenute.

Sul fronte commerciale vogliamo inoltre segnalare il continuo sviluppo, i rapporti sempre più consolidati con clienti in molte parti del mondo e di iniziative con grandi visibilità e potenzialità commerciali e di immagine.

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