

**CSP\***

**INTERNATIONAL FASHION GROUP**

**BILANCIO CONSOLIDATO  
DELL'ESERCIZIO  
CHIUSO AL  
31 DICEMBRE 2015**

*GRUPPO CSP*

## CARICHE SOCIALI

### Consiglio di Amministrazione

Presidente	Francesco	BERTONI (*)
Vice Presidente	Maria Grazia	BERTONI (*)
Consiglieri	Giorgio Mario Umberto	BARDINI BERTONI LERCARI

### Collegio Sindacale

Presidente	Silvia	LOCATELLI
Sindaci effettivi	Marco Guido	MONTESANO TESCAROLI
Sindaci supplenti	Antonio Vanna	PAVESI STRACCIARI

### Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(\*) Note sull'esercizio dei poteri: con attribuzione di specifiche deleghe per l'ordinaria e straordinaria amministrazione, fatte salve le limitazioni previste per legge, statuto o deliberazione consiliare.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2015

### 1. SINTESI DEI RISULTATI

#### **1.1 Indicatori di risultato**

Per facilitare la comprensione dei propri dati economici e patrimoniali, CSP utilizza alcuni indicatori di larga diffusione, seppure non previsti dagli IAS/IFRS.

In particolare, nel conto economico sono evidenziati i seguenti indicatori/risultati intermedi: Margine industriale, Margine commerciale lordo e Risultato operativo (EBIT), derivanti dalla somma algebrica delle voci che li precedono. A livello patrimoniale considerazioni analoghe valgono per l'indebitamento finanziario netto, le cui componenti sono dettagliate nella specifica sezione delle Note Esplicative.

Le definizioni degli indicatori utilizzati dalla Società, in quanto non riconducibili ai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altre Società e non essere quindi comparabili.

#### **1.2 Risultati salienti del Bilancio 2015**

Riportiamo i dati di sintesi dell'anno 2015, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con l'anno precedente.

- Il fatturato consolidato è pari a 123,3 milioni di Euro. Si confronta con 127,0 milioni di Euro. La variazione è quindi pari a -2,9%.
- Il margine industriale è stato pari a 58,4 milioni di Euro. Si confronta con 60,5 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 47,6% al 47,4%.
- L'EBITDA (risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti) è stato pari a 7,7 milioni di Euro. Si confronta con 12,0 milioni di Euro; l'incidenza percentuale passa dal 9,4% al 6,2%.
- L'EBIT (risultato operativo) è stato pari a 5,0 milioni di Euro. Si confronta con 9,2 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sul fatturato è del 4,0% rispetto al 7,2%.
- Il risultato pre-tasse è stato pari a 4,6 milioni di Euro, rispetto a 9,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente. L'incidenza percentuale è del 3,7% rispetto al 7,2%.
- Il risultato netto di Gruppo dopo le imposte è stato pari a 1,9 milioni di Euro. Si confronta con 5,4 milioni di Euro. L'incidenza è pari all'1,5% rispetto al 4,2%.
- La posizione finanziaria netta verso il sistema bancario è positiva per 14,5 milioni di Euro e si confronta con una posizione positiva di 13,1 milioni, evidenziando un miglioramento di 1,4 milioni di Euro.
- Il patrimonio netto consolidato ha raggiunto i 71,8 milioni di Euro rispetto a 71,5 milioni di Euro.

#### **1.3 Valutazione dei risultati 2015**

Il 2015 è stato un anno particolarmente impegnativo, ancora una volta caratterizzato da un contesto macroeconomico non facile e volatile; trimestre dopo trimestre i mercati di riferimento hanno evidenziato scenari di consumo particolarmente penalizzanti e le turbolenze valutarie hanno oltremodo messo sotto pressione i mercati dell'Est Europa e, sul versante del sourcing, reso più costosi gli approvvigionamenti. Inoltre il mercato francese, principale mercato di riferimento per il Gruppo, dopo aver registrato un attacco di stagione autunnale più dinamico rispetto al 2014, caratterizzato da elevate temperature che avevano determinato una sensibile contrazione dei consumi, è stato penalizzato dai tragici eventi terroristici.

I risultati dell'intero esercizio, risentono in modo significativo dei fattori sopra evidenziati; il fatturato netto consolidato registra una flessione del 2,9%, causando la contrazione dei risultati intermedi, nonostante la sostanziale tenuta del margine industriale che si attesta al 47,4% (47,6% nel 2014). L'EBIT del Gruppo è stato di circa 5 milioni di Euro, che si confrontano con i 9,2 del 2014, e risulta particolarmente influenzato oltre che dal minor margine industriale causato dal calo del fatturato, da una spesa promo-pubblicitaria in incremento

di circa 1,4 milioni e dalla riduzione di proventi non ricorrenti dovuti a minori sopravvenienze attive e plusvalenze per vendita di cespiti realizzate nell'esercizio.

L'esercizio 2015 si chiude con un utile netto pari a 1,9 milioni di Euro e oltre ai fattori sopra richiamati risulta influenzato dall'andamento sfavorevole del mercato dei cambi, in particolare del dollaro, valuta di riferimento per il sourcing dal far East, mentre beneficia di un minor carico fiscale.

Rimane solida la posizione finanziaria netta che si attesta sui 14,5 milioni di Euro, in incremento di 1,4 milioni rispetto all'esercizio precedente.

## 2. ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO

### ITALIA

#### **Calzetteria**

Per l'Italia i dati si riferiscono al comparto della grande distribuzione, che rappresenta circa un terzo del mercato totale della calzetteria. Per l'anno terminante a dicembre 2015 (fonte IRI) il mercato della calzetteria registra complessivamente un calo del -1,3% a valore e del -3,1% a volume, rispetto all'anno terminante a dicembre 2014.

#### **Intimo**

I comparti dell'intimo, sempre nel canale della grande distribuzione (fonte IRI), in Italia registrano i seguenti andamenti per l'anno terminante a dicembre 2015:

- Intimo donna: -4,2% a volume e -2,1% a valore;
- Intimo uomo: -4,7% a volume e -3,3% a valore.

### FRANCIA

In Francia l'anno 2015 è stato caratterizzato da due importanti fenomeni:

- gli attentati di Parigi di gennaio e di novembre (che hanno diminuito la frequentazione dei punti vendita in periodi normalmente propizi per le vendite come i saldi);
- una variazione climatica molto rilevante per le vendite: il mercato a fine giugno registrava un -11%, mentre il secondo semestre ha fatto registrare un +9%, grazie a settembre (+54%) e ottobre (+12,4%).

A livello di canale di distribuzione, Iper e Super e Dettaglio specializzato sono stati penalizzati dall'ingresso di nuove catene, tra le quali il leader di categoria europeo che dispone ora di circa 180 negozi in Francia.

#### **Calzetteria**

I consumi nella grande distribuzione di calzetteria in Francia, nell'anno terminante a dicembre 2015 hanno mostrato i seguenti dati, rispetto al pari periodo dell'anno precedente (fonte GFK):

- -5,6 % in quantità;
- -1,2 % in valore.

# GRUPPO CSP

## 3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

### 3.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione.

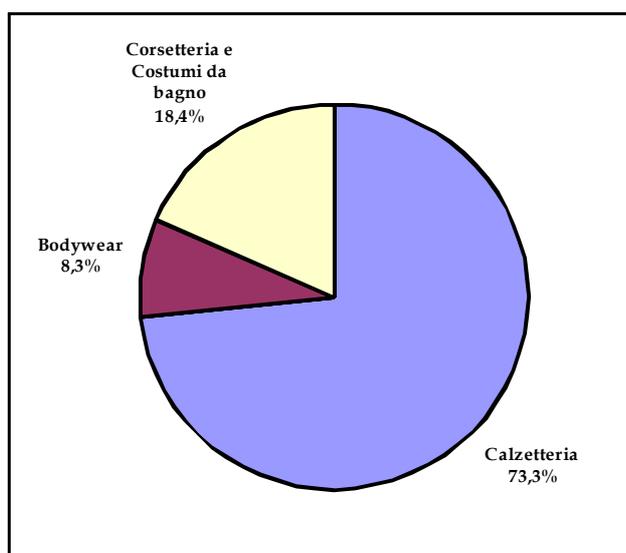
(in milioni di Euro)	2015		2014 (*)	
Ricavi	123,33	100,0%	127,03	100,0%
Costo del venduto	(64,93)	-52,6%	(66,58)	-52,4%
<b>Margine Industriale</b>	<b>58,40</b>	<b>47,4%</b>	<b>60,45</b>	<b>47,6%</b>
Spese dirette di vendita	(9,52)	-7,7%	(9,87)	-7,8%
<b>Margine commerciale lordo</b>	<b>48,88</b>	<b>39,6%</b>	<b>50,58</b>	<b>39,8%</b>
Spese commerciali e amministrative	(44,76)	-36,2%	(42,95)	-33,8%
Altri ricavi operativi netti	0,84	0,7%	1,68	1,3%
Costi di ristrutturazione	(0,01)	0,0%	(0,11)	-0,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>4,95</b>	<b>4,0%</b>	<b>9,20</b>	<b>7,2%</b>
Oneri finanziari netti	(0,39)	-0,3%	(0,02)	0,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>4,56</b>	<b>3,7%</b>	<b>9,18</b>	<b>7,2%</b>
Imposte sul reddito	(2,68)	-2,2%	(3,83)	-3,0%
<b>Utile (perdita) netto del Gruppo</b>	<b>1,88</b>	<b>1,5%</b>	<b>5,35</b>	<b>4,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>7,67</b>	<b>6,2%</b>	<b>12,00</b>	<b>9,4%</b>

(\*) Riesposto. Si veda commento alla nota n. 30 delle Note Esplicative

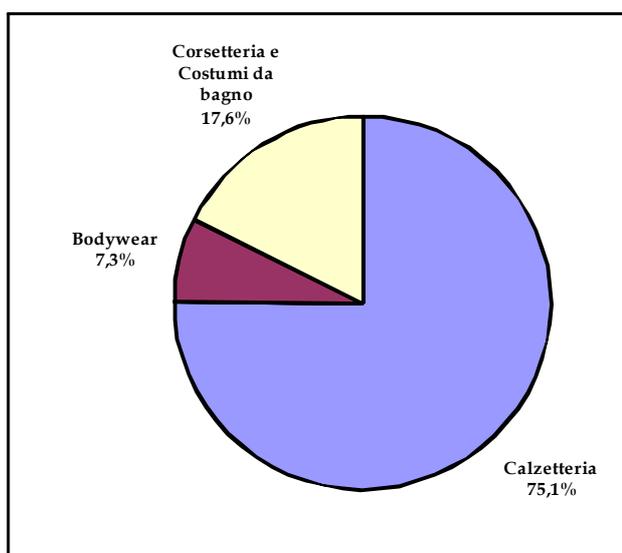
**3.1.1. Ricavi netti** - I ricavi netti sono passati da 127,0 a 123,3 milioni di Euro con un decremento del 2,9% rispetto all'esercizio precedente.

I seguenti grafici illustrano pertanto la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2015 confrontati con l'esercizio 2014.

**MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2015**



**MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2014**



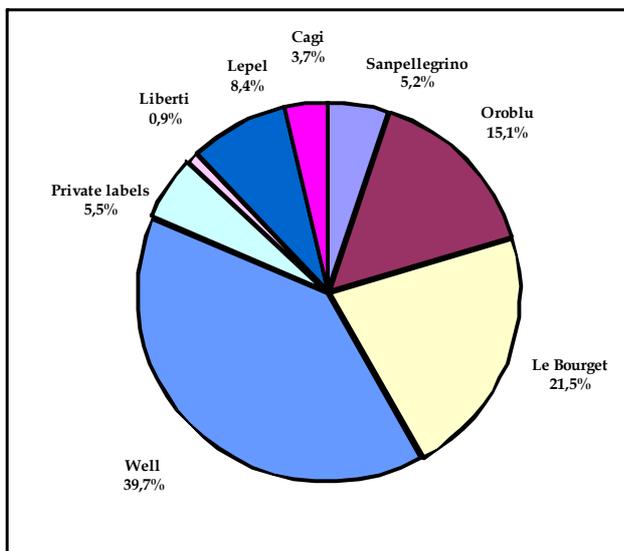
Nel 2015 il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 4,9 milioni di Euro (-5,2%) rispetto all'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 75,1% al 73,3%.

# GRUPPO CSP

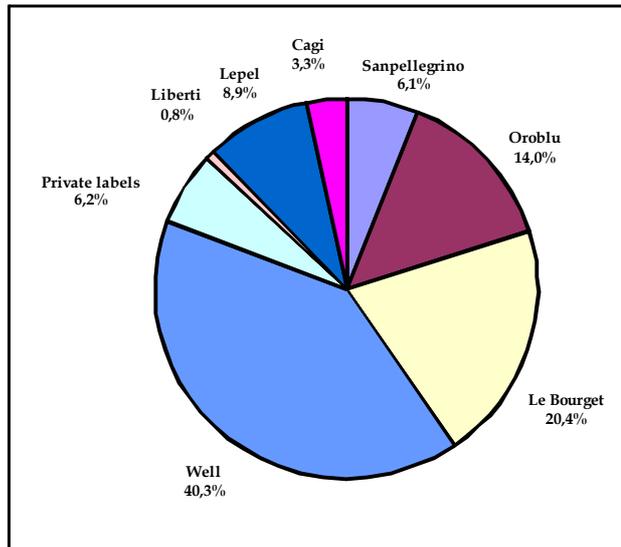
Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 22,3 a 22,6 milioni di Euro, registrando un incremento dell'1,5%.

I prodotti di bodywear hanno registrato nel periodo in esame un incremento del 9,8%, passando da 9,3 a 10,2 milioni di Euro di fatturato.

**MARCHE: fatturato % al 31.12.2015**



**MARCHE: fatturato % al 31.12.2014**



Le vendite per marchio del periodo in esame hanno evidenziato un andamento disomogeneo.

Risultati positivi si sono registrati per Le Bourget, che nell'esercizio in esame ha evidenziato ricavi per 26,5 milioni di Euro in incremento del 2,3% rispetto al 2014, mentre Well ha chiuso l'esercizio in calo del 4,2% rispetto al 2014.

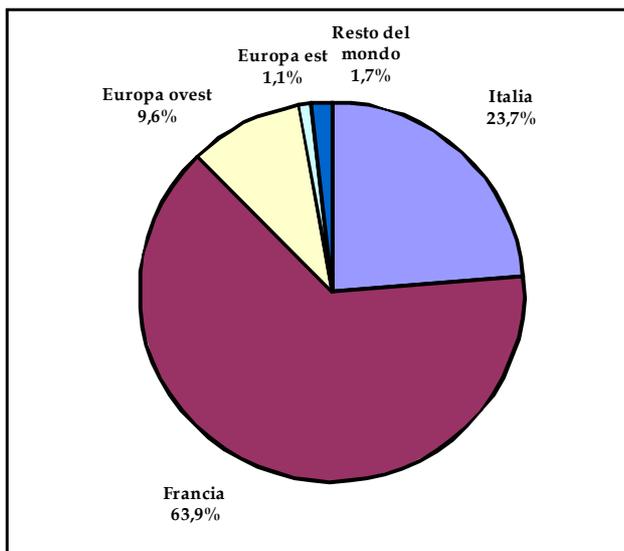
Oroblù e Cagi hanno registrato buoni risultati con fatturati in crescita rispettivamente del 4,7% e del 9,4% rispetto all'anno precedente.

Sanpellegrino e Lepel evidenziano una riduzione di fatturato rispettivamente del 17,3% e dell'8,9%.

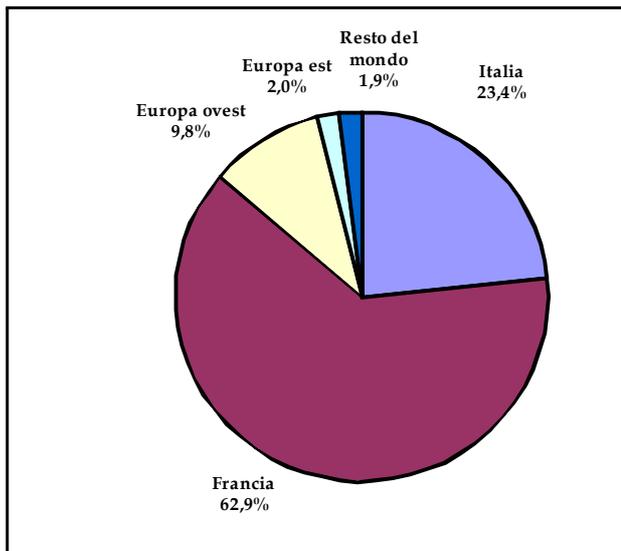
Liberti ha chiuso l'anno con un fatturato di 1,1 milioni di Euro, in linea con l'esercizio precedente.

Le vendite delle marche private sono passate da 7,8 a 6,8 milioni di Euro (-13,2%).

**AREE: fatturato % al 31.12.2015**



**AREE: fatturato % al 31.12.2014**



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento dell'1,7% rispetto al 2014, passando da 29,8 a 29,3 milioni di Euro di fatturato.

I ricavi in Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, sono pari a 78,8 milioni di Euro ed evidenziano un decremento dell'1,5% rispetto all'esercizio precedente.

# GRUPPO CSP

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un decremento del 4,9% passando da 12,5 a 11,9 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est il fatturato scende da 2,5 a 1,3 milioni di Euro (-47,9%).

Nel resto del mondo si evidenzia una riduzione di fatturato dell'8,9%, passando da 2,4 a 2,2 milioni di Euro.

**3.1.2. Margine industriale** - L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 47,4% sostanzialmente stabile rispetto al 47,6% dell'esercizio precedente.

**3.1.3. Spese dirette di vendita** - Le spese dirette di vendita si sono ridotte passando da 9,9 a 9,5 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 7,8% al 7,7%.

**3.1.4. Spese commerciali e amministrative** - Tali spese sono pari a 44,8 milioni di Euro rispetto a 42,9 milioni di Euro dell'esercizio precedente. L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel 2015 (1,4 milioni di Euro).

L'incidenza dei costi e degli investimenti promo-pubblicitari sui ricavi netti del Gruppo passa dall'11,1% al 12,6%.

**3.1.5. Altri ricavi (spese) operativi** - Tale voce è pari a 0,8 milioni di Euro e si confronta con 1,7 milioni di Euro del 2014. La differenza si riferisce principalmente a minori sopravvenienze e plusvalenze realizzate.

**3.1.6. Risultato Operativo** - Il risultato operativo al 31 dicembre 2015 è pari a 5,0 milioni di Euro (4,0% sui ricavi netti), rispetto a 9,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

**3.1.7. Oneri finanziari netti** - Il risultato della gestione finanziaria è un onere che comprende, oltre agli interessi relativi ai rapporti bancari, anche le differenze cambio e la componente finanziaria del TFR.

Nell'esercizio in esame si rileva un maggior onere rispetto all'anno precedente, attribuibile principalmente ad un andamento sfavorevole dei cambi e all'imputazione anticipata a conto economico di oneri capitalizzati, correlati alla durata dei finanziamenti, dovuta ai rimborsi avvenuti nel corso dell'esercizio.

**3.1.8. Imposte sul reddito** - Le imposte sul reddito del 2015 ammontano a 2,7 milioni di Euro rispetto a 3,8 milioni del 2014.

Le imposte correnti del 2015 ammontano a 3,2 milioni di Euro, e derivano totalmente dalla controllata francese.

Le imposte differite ammontano a - 0,5 milioni di Euro.

## **3.2. Dati sintetici di stato patrimoniale**

La situazione patrimoniale riclassificata sintetica del Gruppo è riepilogata nella seguente tabella:

<i>(in milioni di Euro)</i>	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014 (*)</b>
Attività operative a breve	64,77	64,18
Passività operative a breve	(35,95)	(33,38)
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>28,82</b>	<b>30,80</b>
Partecipazioni	0,01	0,01
Altre attività non correnti	4,59	4,45
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	35,93	34,92
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>69,35</b>	<b>70,18</b>
Altre passività a medio e lungo termine	(12,00)	(11,80)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>57,35</b>	<b>58,38</b>
Indebitamento finanziario netto	(14,46)	(13,14)
Patrimonio netto	71,81	71,52
<b>TOTALE</b>	<b>57,35</b>	<b>58,38</b>

(\*) Riesposto. Si veda commento alla nota n. 30 delle Note Esplicative

# GRUPPO CSP

**3.2.1. Capitale circolante** – Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2015, pari a 28,8 milioni di Euro, si è ridotto di 2,0 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014.

L'incidenza del capitale circolante operativo sul fatturato si attesta al 23,3%.

**3.2.2. Capitale investito** – Il capitale investito è passato da 70,2 a 69,4 milioni di Euro, in seguito principalmente alla sopra menzionata variazione del capitale circolante e parzialmente controbilanciata dall'incremento delle immobilizzazioni.

**3.2.3. Indebitamento finanziario** – La posizione finanziaria netta, illustrata nella tabella seguente, è migliorata di 1,4 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014 ed evidenzia una situazione di cassa netta per 14,5 milioni di Euro.

L'evoluzione dei finanziamenti a medio-lungo termine è correlata alla sottoscrizione da parte della Capogruppo di nuovi mutui chirografari per 15 milioni di Euro, controbilanciati dall'estinzione anticipata della quota residua di 13,2 milioni di Euro dei precedenti finanziamenti in essere, per i quali la Società aveva prestato garanzie reali.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014</b>
Debiti verso banche a breve	0,00	0,02
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3,29	3,05
Cassa e banche attive	(28,46)	(27,47)
<b>Indebitamento finanziario netto a breve</b>	<b>(25,17)</b>	<b>(24,40)</b>
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	10,71	11,26
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(14,46)</b>	<b>(13,14)</b>

## Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2015</b>	<b>Risultato netto al 31 dicembre 2015</b>	<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2014 (*)</b>	<b>Risultato netto al 31 dicembre 2014 (*)</b>
<b>Bilancio CSP International Fashion Group S.p.A.</b>	<b>55.613</b>	<b>1.311</b>	<b>55.892</b>	<b>4.367</b>
Patrimonio netto e risultato delle partecipazioni consolidate	37.009	4.739	36.045	5.417
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate	(29.004)	0	(28.089)	0
Rilevazione avviamento	8.802	0	8.356	0
Storno degli utili infragruppo inclusi nelle rimanenze di magazzino al netto dell'effetto fiscale	(516)	38	(554)	(45)
Dividendi percepiti da società del Gruppo	0	(4.207)	0	(4.459)
Altre minori	(95)	3	(134)	70
<b>Bilancio consolidato Gruppo CSP</b>	<b>71.809</b>	<b>1.884</b>	<b>71.516</b>	<b>5.350</b>

(\*) Riesposto. Si veda commento alla nota n. 30 delle Note Esplicative

## 4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo, variata rispetto al precedente esercizio per effetto dell'acquisizione della Società tedesca Oroblù Germany GmbH:



Di seguito si forniscono i risultati delle società del Gruppo.

### 4.1. Capogruppo

La Capogruppo ha realizzato un fatturato pari a 56,2 milioni di Euro, con un decremento del 10,3% rispetto al fatturato di 62,6 milioni di Euro del 2014.

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 44,1 a 40,7 milioni di Euro, con un decremento del 7,8%.

La Capogruppo ha riportato, grazie anche ai dividendi di 4,2 milioni di Euro percepiti dalla controllata francese, un utile dopo le imposte pari a 1,3 milioni di Euro. Si confronta con un utile di 4,4 milioni del 2014 (in tale esercizio i dividendi ammontavano a 4,5 milioni di Euro).

La differenza è principalmente attribuibile al minor margine industriale (3,8 milioni di Euro) dovuto al calo dei volumi con conseguente minor assorbimento di costi fissi.

### 4.2. Csp Paris Fashion Group

La controllata, che opera prevalentemente sul mercato francese con i marchi Le Bourget e Well, ha registrato un fatturato di 80,7 milioni di Euro, in calo del 2,4% rispetto all'esercizio precedente.

Il mercato di riferimento, con andamento già non particolarmente brillante, ha risentito anche l'influenza dei tragici eventi terroristici.

Nonostante i fattori negativi sopra evidenziati, l'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è passata dal 48,8% al 49,8%.

La Società ha conseguito un utile netto dopo le imposte di 4,9 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 5,4 milioni di Euro del 2014.

### 4.3. Oroblù USA

La società statunitense ha realizzato nel 2015 un fatturato di 525 mila Euro, con un incremento del 13,1% rispetto al 2014 (-5,0% a cambi costanti).

Il risultato netto dell'esercizio è positivo per 45 mila Euro e si confronta con una perdita di 16 mila euro dell'esercizio precedente; il miglioramento è dovuto principalmente al favorevole andamento del cambio.

## 4.4. Orobù Germany

Il fatturato della società tedesca, da inizio anno nell'area di consolidamento, risulta pari a 1,6 milioni di Euro, in decremento di circa il 12% rispetto al passato esercizio. I primi effetti positivi delle iniziative commerciali/marketing intraprese si sono manifestati solo nella parte finale dell'esercizio.

I margini sono sensibilmente influenzati dagli investimenti commerciali e marketing e dalle azioni promo pubblicitarie implementate per il rilancio del brand Orobù sul mercato tedesco. Il risultato netto finale riporta una perdita di 185 mila Euro (che si confronta con una perdita di 91 mila Euro del 2014) e risente inevitabilmente della contrazione del fatturato registrata e dell'avvio degli investimenti di cui sopra, i cui benefici effetti si realizzeranno nel medio termine.

## 5. STRATEGIE E PRIORITÀ OPERATIVE

### 5.1 Strategie di sviluppo

In questo contesto di mercato, che rimane difficile e competitivo con una domanda globale che fatica a ripartire, CSP ha continuato il suo sforzo di concentrazione sul proprio core business e sui marchi propri, cercando di ottimizzare la struttura di costo attraverso la costante ricerca di miglioramenti di efficienza dei processi e sinergie infragruppo, al fine di minimizzare gli inevitabili effetti negativi derivanti da un minore assorbimento dei costi fissi in una situazione di fatturato in flessione.

Il Gruppo sta perseguendo una strategia di consolidamento dei mercati tradizionali e la ricerca di nuovi mercati dal potenziale ancora inespresso, anche attraverso l'accorciamento della catena distributiva, per meglio intercettare i bisogni dei consumatori finali, massimizzando la capacità innovativa che il Gruppo ha dimostrato di possedere nel corso degli anni.

Rimane pertanto centrale lo sforzo aziendale finalizzato all'innovazione di prodotto, che riteniamo costituire un'arma fondamentale per combattere la debolezza dei consumi, risvegliare l'interesse del trade e differenziarsi dai competitors che spesso hanno nel prezzo l'unico argomento di approccio al mercato.

### 5.2. Organizzazione produttiva

L'organizzazione produttiva è articolata secondo le seguenti linee:

- Calzetteria: la produzione è concentrata nello stabilimento di Ceresara e nel sito produttivo a Le Vigan nel sud della Francia.
- Corsetteria ed intimo: la produzione è realizzata prevalentemente in outsourcing, mantenendo all'interno il know-how progettuale per stile, modellistica, sviluppo taglie e campionatura.

### 5.3. Innovazione e comunicazione

Seppur in presenza di una perdurante situazione economica non favorevole, CSP conferma la propria strategia di sviluppo di prodotti innovativi e di promozione dei propri brand, con investimenti pubblicitari e promozionali rimodulati in considerazione delle diverse situazioni dei vari mercati.

Nel 2015, a poco meno di 30 anni dalla sua nascita, **Orobù** ha visto il concretizzarsi delle strategie di rilancio, con il restyling del logo e il nuovo design del packaging all'insegna dell'eleganza, della modernità e della femminilità, per rispondere al meglio alle esigenze di una consumatrice cosmopolita.

La strategia pubblicitaria di Orobù in Italia si è concentrata sulla stampa destinata al Trade; su "Intimo più Mare", "Linea Intima" e "Intimo Retail", in concomitanza con le più importanti fiere del settore intimo e mare di Parigi e Firenze, sono state pubblicate le principali notizie e immagini delle nuove collezioni di calze, intimo e mare. A questa attività sulla stampa si è aggiunta una forte e costante presenza sul web, attraverso il sito [www.oroblu.it](http://www.oroblu.it) dove è possibile visionare e acquistare tutti i prodotti Orobù e tramite i social networks, in particolare Facebook e Instagram.

Un evento di rilievo per il marchio Orobù è stato l'apertura, a inizio aprile 2015, di uno strategico punto vendita monomarca a Verona, in Via Cappello 10, esattamente di fronte alla casa di Giulietta, meta di notevoli flussi turistici.

Per il marchio **Sanpellegrino**, nel 2015 si è proseguito nella razionalizzazione dell'offerta merceologica, in particolare per i prodotti riposanti, denominati Sanpellegrino "Support" e coprenti, raggruppati nella collezione Sanpellegrino "Velluto", nome che ne evoca le caratteristiche di morbidezza, calore e comfort.

Nel 2015 il marchio **Liberti**, ha presentato la collezione Liberti Beachwear 2016, composta da numerose linee di bikini e costumi interi disponibili in coppe differenziate dalla perfetta vestibilità, con relativi accessori fuori acqua coordinati. La collezione Liberti Mare è stata oggetto di una campagna stampa sulle testate di settore "Linea Intima", "Intimo più Mare" e "Intimo Retail".

Per il marchio **Lepel**, nel 2015 si è implementata una campagna di comunicazione sul brand, attraverso la stampa (riviste settimanali e mensili di ampia diffusione) e tramite i social media e in particolare Facebook e Instagram, con la campagna #BellaComeSei.

Con questa iniziativa Lepel ha ampliato il suo target di consumatrici, raggiungendo anche le più giovani, molto attive sui social media.

Il marchio **Cagi** nel 2015 è stato arricchito di una pregiata collezione di intimo maschile denominata "Ego", riservata esclusivamente al canale dettaglio più qualificato, con capi dai filati pregiati, dalle preziose rifiniture e completamente Made in Italy.

Sempre sotto il marchio Cagi è stata presentata una *capsule collection* di boxer e slip maschili denominata "Nazionale Italiana by Cagi", con testimonial Massimiliano Rosolino. Questa collezione sarà arricchita da T-shirt e altri capi nel prossimo futuro.

## Comunicazione in Francia

Con budget pubblicitari in crescita del 15%, i due marchi di CSP Paris hanno avuto ruoli di primo piano nella comunicazione francese con ben cinque campagne di affissione nel corso del 2015, che hanno veicolato messaggi chiari e perfettamente pertinenti al posizionamento di ciascun marchio.

Per il marchio Well, il claim "Tellement Well" ha puntato sulla coerenza delle due merceologie di intimo e calzetteria, valorizzando il plus della marca.

Per Le Bourget il claim "Tu les aimes mes jambes" ha posto l'accento sulla volontà delle donne di valorizzare la bellezza delle loro gambe.

Nel mercato della calzetteria, canale Iper e Super mercati, che ha fatto rilevare un calo dei consumi a valore dell'1,2%, i marchi di CSP Paris (Le Bourget e Well) hanno mantenuto le loro quote.

Well registra un lieve trend positivo a +0,3% ed una quota di mercato che si avvicina al 20%, grazie al suo riposizionamento con un'offerta strutturata, incentrata su prodotti essenziali e tecnici. Le due innovazioni "Morphologie" e "Sensation SPA" hanno sicuramente contribuito a questo sviluppo. Inoltre tutta la gamma dei collant "Elasthivoile" ha registrato una crescita, riaffermando il suo ruolo di gamma portante all'interno della collezione.

Le Bourget ha registrato una crescita del +0,6%. Il posizionamento premium del marchio è stato raggiunto grazie agli ottimi risultati dei collants "Dessous Chics" e "Modacolors", questi ultimi i più venduti tra i prodotti coprenti e colorati negli Iper e Super.

Complessivamente i due marchi di CSP Paris hanno registrato una quota di mercato del 27,9%, con un incremento di 0,9 punti, che è superiore all'incremento del leader di mercato.

La lingerie Well diventa sempre più importante nel segmento dei completi coordinati, raggiungendo una quota di mercato del 5,1% (in incremento del +0,6%).

Le Bourget con la sua gamma "skinwear" prosegue il proprio percorso su questo mercato molto specifico, proponendo prodotti di ottima qualità, che soddisfano una consumatrice attenta ed esigente.

## 5.4. Priorità operative

Nel corso del 2015 CSP ha profuso il massimo sforzo per reagire alle non favorevoli condizioni di mercato attraverso le seguenti linee guida:

- valorizzazione delle marche proprie ad alta marginalità, attraverso innovazione e comunicazione;
- diversificazione merceologica, nell'underwear e nel beachwear;
- attento controllo e contenimento dei costi operativi;
- continua attenzione al controllo del capitale circolante e alla generazione di cassa.

In particolare, riteniamo ci siano elementi del nostro mix gestionale che devono restare centrali, tra i quali:

- innovazione di prodotto;
- attrattività generale dell'offerta;

# GRUPPO CSP

- ulteriore miglioramento degli indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo;
- sfruttamento delle sinergie all'interno del Gruppo;
- valorizzazione delle potenzialità distributive;
- rafforzamento nei mercati esteri dal potenziale non ancora adeguatamente sfruttato.

## 5.5. Attività di Ricerca e Sviluppo

Anche nel corso del 2015 si è confermato l'impegno della Capogruppo nello svolgimento di attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica ed ha indirizzato i propri sforzi in particolare su progetti che si ritengono particolarmente innovativi, svolti negli stabilimenti di Ceresara e Carpi:

- **Progetto 1.** Attività di ricerca e sviluppo a favore di soluzioni tecniche realizzative per nuove tipologie di finiture e linee di prodotto per calzetteria.
- **Progetto 2.** Attività di R&S a favore di soluzioni tecniche realizzative per nuove tipologie di finiture e linee di prodotto per corsetteria, bodywear e mare, con lo sviluppo di un marchio uomo dedicato.
- **Progetto 3.** Attuazione di un programma di attività basato sulla ricerca e sullo sviluppo relativamente all'implementazione di un sistema informativo integrato.
- **Progetto 4.** Attività di ricerca e sviluppo a favore di soluzioni tecniche e tecnologiche volte alla realizzazione di nuovi prodotti destinati ad altri ambiti distributivi.

I costi sostenuti per lo sviluppo di questi progetti sono stati in linea con quelli dell'esercizio precedente e pari a 2,5 milioni di Euro.

## 5.6. Marchi e canali distributivi

Riepiloghiamo nella seguente tabella i marchi di proprietà con i relativi canali di vendita:

Canale distributivo	Marchi propri CSP International						
							
Ingresso	✓		✓				✓
Grande distribuzione	✓		✓		✓	✓	✓
Departements stores	✓	✓			✓		✓
Dettaglio		✓	✓	✓	✓		✓
E-commerce	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Dal 2013 CSP International ha attivato un portale di vendite on line per i propri marchi, il sito [www.MyBoutique.it](http://www.MyBoutique.it), dove si possono acquistare comodamente da casa le collezioni di tutti i brand Cagi, Lepel, Sanpellegrino, Oroblù e Liberti.

A questo sito di vendite on line si è aggiunto nel corso del 2015 il sito specializzato [www.oro blu.it](http://www.oro blu.it), dove sono proposte in vendita tutte le collezioni del total look Oroblù, che spaziano dall'intimo, alla calzetteria, all'abbigliamento e ai costumi da bagno.

Le consegne dei prodotti acquistati su questi due siti sono effettuate in Italia, in tutta Europa e negli Stati Uniti.

## 5.7. Organizzazioni commerciali

Il Gruppo CSP opera in Italia e nel mondo su più canali attraverso un'articolata struttura distributiva, qui riassunta:

- in Italia operano 5 forze vendita, 75 agenti ed altrettanti *merchandisers*;
- in Francia operano 2 forze vendita, 80 venditori, 120 dimostratrici;
- in Export sono attivi circa 50 distributori in circa 40 paesi al mondo.

## 5.8. Buy Back e Azioni proprie

Le Azioni proprie al 31 dicembre 2015 sono costituite da n. 1.000.000 azioni ordinarie acquistate per un costo complessivo di 888 migliaia di Euro; nell'esercizio in esame non sono state acquistate azioni proprie.

Le condizioni di compravendita sono state deliberate dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2015 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- termine il 30 ottobre 2016 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- prezzo per azione compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 3,00.

Si informa altresì che nel caso in cui si procedesse all'alienazione delle azioni, le modalità di rivendita sarebbero le seguenti:

- il prezzo minimo sarà pari a Euro 0,52;
- il prezzo massimo sarà pari a Euro 5,00;
- l'eventuale vendita delle azioni potrà essere effettuata sia a listino di Borsa che con *private placement*;
- le azioni proprie potranno essere altresì oggetto di permuta e/o scambio di partecipazione.

Alla data dell'odierno Consiglio di Amministrazione non vi sono state variazioni rispetto al 31 dicembre 2015.

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società richiederà all'Assemblea dei soci del 29 aprile 2016 di rinnovare l'autorizzazione all'acquisto e all'eventuale rivendita delle azioni proprie.

## 5.9. Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati. Come previsto dal combinato disposto degli articoli 6 e 7 dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 1 dicembre 2010, tutte le operazioni con le parti correlate (prevalentemente costituite dalle società controllate) sono concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella Nota 37 sia del Bilancio consolidato che del Bilancio d'esercizio.

## 5.10. Relazione sulla remunerazione dell'organo amministrativo, degli organi di controllo e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2015 e la Relazione sulla remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche prevista dall'art. 123-ter del D. Lgs. 58/98, che sarà sottoposta ad approvazione dell'Assemblea.

## 5.11. Partecipazioni detenute dagli Amministratori, dai Sindaci e dai Direttori Generali (art. 114 e 123 ter del TUF 58/98; art. 84 quater Regolamento 11971/99)

Come richiesto dalla normativa Consob, le informazioni in oggetto sono contenute nello schema 7 ter della relazione sulla remunerazione.

## 5.12. Politica aziendale per l'ambiente e la sicurezza

Il Gruppo è consapevole delle sfide e delle opportunità che il mercato impone e della necessità di compiere scelte in linea con i principi di sviluppo sostenibile e tutela della sicurezza dei propri lavoratori. Ritiene pertanto di fondamentale importanza disporre di un sistema organizzativo che permetta di armonizzare e tenere sotto controllo i propri processi e la raccolta delle informazioni da essi derivanti. Il Gruppo si impegna pertanto a definire e mantenere attivo un sistema di gestione integrato ambiente e sicurezza, finalizzato ad assicurare il miglioramento continuo dei processi, delle prestazioni ambientali e della gestione della salute e

sicurezza dei lavoratori, nonché il soddisfacimento di tutte le parti interessate, la prevenzione dell'inquinamento ambientale, degli infortuni e delle malattie professionali.

La Capogruppo ha quindi implementato, nel corso dell'anno 2014, un Sistema di Gestione Integrato per l'Ambiente e la Sicurezza dei lavoratori, in grado di:

- consentire un completo monitoraggio degli aspetti ambientali più significativi, di stabilire obiettivi di miglioramento nonché di verificarne il raggiungimento;
- applicare, in modo più efficace ed efficiente, le prescrizioni previste dal D.Lgs. 81/08 e dall'altra normativa cogente in materia di prevenzione e protezione dei lavoratori, puntando contestualmente ad un miglioramento continuo dei processi e dei risultati in tale ambito.

Il sistema di gestione è stato certificato a fine 2014 da una Società di certificazione terza, con riferimento agli standard internazionali UNI EN ISO 14001:2004 (Ambiente) e BS OHSAS 18001:2007 (Sicurezza del lavoro).

A dicembre 2015, l'audit di sorveglianza condotto dalla Società di certificazione ha confermato la rispondenza del sistema ai requisiti degli standard.

### 5.13. Informativa in materia di trattamento dei dati personali

CSP International Fashion Group applica il D.Lgs. 196/2003, "Codice in materia di protezione dei dati personali", e dà atto specificamente di aver provveduto a porre in essere le idonee misure preventive di sicurezza in modo da ridurre al minimo i rischi di distruzione e perdita anche accidentale dei dati, di accesso non autorizzato, di trattamento non consentito o non conforme alle finalità della raccolta.

### 5.14. Corporate Governance

Il sistema di Corporate Governance adottato da CSP International Fashion Group S.p.A. rispecchia sostanzialmente il contenuto del modello di organizzazione societaria del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A., opportunamente adattato alle peculiarità e specifiche esigenze della Società.

La Società ritiene che il rispetto dei principi e dei criteri applicativi contenuti nel Codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A sia fondamentale per quanto concerne i rapporti con il mercato.

Ricordiamo, in particolare, le tappe realizzate dalla Società in tema di Corporate Governance:

- adesione al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A edizione 2002, tenuto conto anche modificazioni introdotte ed accolte nelle successive edizioni del Codice, l'ultima del luglio 2014 che ha recepito le raccomandazioni contenute nella Raccomandazione UE n. 208/2014 sul principio "comply or explain" e le indicazioni di Consob (n. DCG/DSR/0051400) in materia di indennità ed altri benefici riconosciuti ad amministratori esecutivi e direttori generali;
- adozione di procedure per la realizzazione di un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno;
- adozione dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate in ottemperanza al Regolamento Consob 17221/2010 e succ. modificazioni;
- adozione di una procedura interna per il trattamento delle informazioni "price sensitive";
- adozione dei codici di comportamento in materia di "internal dealing";
- adozione di un regolamento assembleare;
- presenza di un Consigliere indipendente nel Consiglio di Amministrazione;
- nomina nell'ambito del Consiglio di Amministrazione del "Comitato Rischi e Governance"(CRG);
- adozione di una apposita "procedura per le informazioni al Collegio Sindacale" ai sensi ex art. 150, comma 1, del D.Lgs 24.02.1998 n. 58;
- adozione di una apposita "procedura per il conferimento di incarichi a Società di Revisione" in ottemperanza al D.Lgs 39/2010 che ha recepito in Italia la direttiva del 17.05.2006 n. 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati;
- predisposizione della relazione sulla remunerazione dell'organo amministrativo, degli organi di controllo e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari deliberata in data 13.09.2006 con l'ausilio del quale è stato approntato un sistema di procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e consolidato e delle relazioni finanziarie periodiche;
- approvazione del Modello 231 e istituzione dell'Organismo di Vigilanza.

E' stato implementato un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno riguardante il processo di

informativa finanziaria ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b), TUF 58/98 e sono state messe a punto e applicate procedure di controllo tali da garantire l'affidabilità dei dati ricevuti sia dalle funzioni interne che dalle altre aziende del Gruppo (e, di conseguenza, dei dati consolidati).

A fondamentale tutela dell'obiettivo dell'affidabilità dei dati è stato implementato un sistema di controllo di gestione basato sul meccanismo del budget-consuntivo con controlli normalmente a frequenza mensile ed analisi approfondita degli scostamenti rilevanti.

Tale sistema copre la Capogruppo e la controllata CSP Paris Fashion Group ed è in corso di implementazione sulla controllata tedesca.

In virtù di quanto descritto, la Società ritiene di soddisfare i requisiti richiesti dalle norme di riferimento, garantendo la completezza, l'accuratezza, la competenza, l'attendibilità, la tempestività e l'affidabilità dell'informativa finanziaria.

La relazione annuale 2016 di "Corporate Governance" relativa all'esercizio 2015 sarà a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet della Società [www.cspinternational.net/sezione Investor Relations/Corporate Governance](http://www.cspinternational.net/sezione%20Investor%20Relations/Corporate%20Governance), presso Borsa Italiana S.p.A. a partire dal 7 aprile 2016.

## **5.15. Approvazione del Modello 231 e istituzione dell'Organismo di Vigilanza**

Con l'obiettivo di garantire una conduzione efficace, corretta e trasparente delle attività aziendali, il Consiglio di Amministrazione in data 17 febbraio 2014 ha approvato il Modello 231 di CSP International Fashion Group S.p.A. e nominato i membri dell'Organismo di Vigilanza ai sensi dell'art.42 del D. Lgs. 231 dell'8 giugno 2001.

Tale modello è stato aggiornato a seguito dei nuovi reati presupposto previsti nel novero del catalogo del D.Lgs. 231/2001 e sottoposto ad approvazione del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2016.

L'Organismo di Vigilanza ha il compito di vigilare in ordine all'efficacia, al funzionamento e osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento.

La Società si è inoltre dotata di un Codice etico, parte integrante e sostanziale del Modello medesimo, quale carta dei diritti e doveri morali che definisce la responsabilità etico-sociale di tutti coloro che partecipano alla realtà aziendale.

## **5.16. Investimenti e ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali**

Il Gruppo CSP è dotato di un'ottima struttura produttiva, implementata nel corso degli anni e tuttora all'avanguardia nella qualità ed efficienza degli impianti.

Negli ultimi anni sono stati effettuati gli investimenti necessari per mantenere l'efficienza aziendale. Per il dettaglio degli investimenti ed ammortamenti dell'anno e del precedente si rimanda ai paragrafi 5 e 6 delle Note Esplicative.

## **5.17. Rapporti con il personale**

La crescita e la valorizzazione professionale delle persone, quale fattore determinante per l'evoluzione e lo sviluppo della propria attività rimane uno degli obiettivi del Gruppo. In merito a questo punto si precisa che i rapporti con il personale dipendente sono mediamente buoni ed il turn over è limitato.

In riferimento al contenzioso giudiziario con sette dipendenti ex Cagi Maglierie S.p.A., illustrato nelle precedenti relazioni, la Società ha ritenuto di poter ragionevolmente quantificare il rischio connesso a tale vertenza, accantonando a fondo rischi, una somma di poco superiore ai 100 mila Euro.

Per eventuali analisi quantitative sull'andamento del personale dipendente si rinvia a quanto indicato nelle Note Esplicative, ritenendo non necessaria ogni altra riclassificazione e/o confronto con l'esercizio precedente.

Segnaliamo che nel corso del 2015 non vi sono stati:

- infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale dipendente per i quali è stata accertata definitivamente una responsabilità aziendale;
- morti sul lavoro del personale dipendente;
- addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing, per cui le Società del Gruppo sono state dichiarate definitivamente responsabili.

## 6. FATTORI DI RISCHIO E SISTEMI DI CONTROLLO

### **6.1. Principali rischi ed incertezze ai quali la Società e il Gruppo sono esposti**

Come richiesto da Consob, gli Amministratori provvedono all'identificazione e alla valutazione dei principali rischi e incertezze a cui la Società e il Gruppo sono esposti.

#### Rischi relativi al nostro business

I principali rischi relativi al nostro business sono associati:

- all'andamento recessivo del principale mercato di riferimento, costituito dalla calzetteria femminile, e difficoltà del mercato dell'intimo, anche in relazione a frequenti fenomeni di aumento delle temperature medie in stagioni fondamentali per i consumi, ovvero la primavera e l'autunno;
- alla debolezza della capacità di spesa e di consumo nel mercato domestico, in particolare qualora il prodotto interno lordo risultasse in diminuzione;
- al progressivo indebolimento dei canali di vendita dell'intimo specializzato, fortemente attaccati dalle catene retail, dalla contrazione dei consumi e dalle politiche restrittive di accesso al credito del sistema bancario;
- alle difficoltà dei mercati internazionali, che non presentano ancora trend stabili di ripresa;
- alle svalutazioni nei confronti dell'Euro delle monete di alcuni paesi, ove i nostri prodotti, conseguentemente, potrebbero risultare più costosi;
- agli approvvigionamenti in outsourcing, che comportano tempi di consegna rilevanti per le collezioni progettate al nostro interno e realizzate nel Far East e trend di costo in sensibile aumento;
- alla capacità della Società e del Gruppo di assorbire gli aumenti di costi, che hanno impatto sui prodotti finiti, attraverso revisioni dei listini prezzi;
- all'aumento dei prezzi e alla scarsa disponibilità delle materie prime di riferimento.

#### Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione della Società e del Gruppo è influenzata anche dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, inclusi l'eventuale decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e il tasso di disoccupazione. La debolezza delle condizioni generali dell'economia si è riflessa in un calo significativo e persistente della domanda. Qualora la debolezza ed incertezza del mercato dovesse prolungarsi ulteriormente, l'attività e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente influenzate con conseguente impatto sulla situazione economica e patrimoniale.

#### Rischi connessi all'alta competitività nei mercati in cui il Gruppo opera

I mercati in cui il Gruppo opera sono altamente concorrenziali.

Il successo delle attività di CSP dipenderà dalla sua capacità di mantenere e/o incrementare le quote di mercato e di espandersi in nuovi mercati, attraverso prodotti innovativi e di elevato standard qualitativo, che garantiscano adeguati livelli di redditività.

#### Rischi relativi ai mercati internazionali

Una parte delle attività di approvvigionamento e delle vendite del Gruppo hanno luogo al di fuori dell'Unione Europea. Il verificarsi di sviluppi politici o economici sfavorevoli in tali aree potrebbe incidere sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, nonché sui risultati economici. In particolare l'aumento del costo delle materie prime causato da fattori legati alla produzione delle stesse ed a fattori speculativi, potrebbe avere ripercussioni sulla marginalità del Gruppo.

#### Rischi finanziari

La Società e il Gruppo sono esposti a rischi finanziari connessi alla loro operatività e, in particolare, ai seguenti:

- a) rischio di credito, in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti;
- b) rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito;
- c) rischio di cambio;
- d) rischio di tasso di interesse.

La Società e il Gruppo valutano costantemente i rischi finanziari a cui sono esposti, in modo da stimare anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

I rischi finanziari sono monitorati nei modi seguenti.

#### *a) Rischio di credito*

La Società ed il Gruppo vendono con pagamento posticipato a diverse tipologie di clientela costituite dalla Grande Distribuzione Organizzata, dai grossisti, dai dettaglianti e dai distributori esteri. I crediti concessi sono oggetto di una preventiva valutazione, effettuata con metodi che possono variare a seconda dell'entità

dei crediti stessi; tuttavia il perdurare dell'attuale difficoltà di parte della clientela ad accedere a finanziamenti concessi dal sistema bancario potrebbe rendere alcuni crediti di difficile esigibilità.

Sono suscettibili di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale.

A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono effettuati opportuni accantonamenti, tenuto conto dell'esperienza storica e dei dati statistici.

## *b) Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità si può manifestare per l'incapacità di reperire, ad adeguate condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività. I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità sono, da una parte, le risorse generate o assorbite dalle attività operative, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito.

L'Azienda prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dalle rate dei debiti finanziari in scadenza attraverso i flussi originati dalla gestione operativa che, anche nell'attuale contesto di mercato, si prevede possa mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie.

Le azioni intraprese per il contenimento dei costi e per lo stimolo alle vendite dovrebbero consentire l'ottenimento di risultati economici comunque positivi. Tuttavia ulteriori rilevanti e improvvise riduzioni dei volumi di vendita metterebbero a rischio tali obiettivi.

La Società e il Gruppo hanno adottato una serie di politiche volte ad ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, attraverso le seguenti azioni:

- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie, attraverso diversi Istituti di credito;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità.

Si ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili consentiranno di soddisfare i fabbisogni. Un eventuale inasprimento della politica del credito da parte del sistema bancario potrebbe avere un impatto negativo sull'accesso a nuovi finanziamenti oppure il loro ottenimento potrebbe comportare un costo maggiore.

## *c) Rischio di cambio*

Il Gruppo CSP, che opera su più mercati a livello mondiale, è esposto a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio. L'esposizione ai rischi di cambio è collegata principalmente all'attività produttiva in outsourcing nel Far East con acquisti denominati in dollari e alle vendite in paesi con valuta diversa dall'Euro.

La Società e il Gruppo monitorano le principali esposizioni al rischio di cambio per gli acquisti in dollari e operano delle coperture tendenti a garantire il cambio previsto a budget.

Nel corso del 2015 la natura e la struttura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura non sono variate rispetto all'anno precedente.

## *d) Rischio di tasso di interesse*

Il Gruppo è esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse soprattutto per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento.

Al 31 dicembre 2015 la Capogruppo ha in essere contratti derivati su tassi di interesse, collegati a finanziamenti a medio-lungo termine, finalizzati alla copertura del rischio di fluttuazione degli stessi. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nelle Note Esplicative.

L'esposizione al rischio di mercato derivante dalla variazione dei tassi di interesse è originata dai finanziamenti a medio-lungo termine (principalmente mutui) erogati a tasso variabile.

## **6.2. Valutazione sulla continuità aziendale, i rischi finanziari, il valore delle attività e le relative stime**

Come espressamente richiesto da Consob, congiuntamente a Borsa Italiana e a ISVAP, con i documenti del 6 febbraio 2009 e del 4 marzo 2010, forniamo le seguenti valutazioni:

- La continuità aziendale, anche in uno scenario impegnativo come l'attuale, è assicurata dai risultati consolidati e dai flussi finanziari che ne derivano.
- I rischi finanziari appaiono ragionevolmente contenuti e le attuali linee di credito sono ritenute adeguate alla gestione del business.
- Il valore delle attività e, in particolare, del magazzino, è stato valutato con la necessaria prudenza e predisponendo adeguati stanziamenti per la svalutazione degli stock di fine stagione e per gli articoli slow-moving.

- L'impairment test, necessario per la verifica dell'eventuale perdita di valore delle attività secondo il principio IAS 36, è stato effettuato con particolare attenzione, nel quadro dell'attuale congiuntura economica, effettuando anche alcune analisi di sensitività. I risultati del test confermano la recuperabilità dei valori iscritti a bilancio.
- Le stime utilizzate per la valutazione delle attività sono basate sull'esperienza, tenendo conto di tutti i fattori considerati rilevanti.

## In sintesi

Gli elementi base, costituiti dalla situazione patrimoniale e finanziaria e dal risultato economico, fanno ritenere che i fondamentali aziendali siano tali da assicurare la continuità aziendale anche nell'attuale contesto di mercato non particolarmente favorevole.

Riteniamo comunque che, oltre a quanto citato sopra, esista la possibilità che l'attuale incertezza sulla domanda di mercato possa portare a risultati che, nonostante i correttivi attuati, differiscano anche in modo sostanziale da quelli auspicati.

Tra i rischi e le incertezze rientrano, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, ulteriori shock finanziari e valutari, l'acutizzarsi del trend di decremento dei consumi, anche causato da eventi imprevedibili ed esogeni, e condizioni climatiche sfavorevoli.

## 7. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I risultati del 2015 risentono sensibilmente del calo dei consumi rilevato sui mercati di riferimento, al quale il Gruppo ha reagito cercando di intensificare, in particolar modo in Francia, gli investimenti promozionali pubblicitari con conseguente contrazione della marginalità.

Sul mercato italiano, permangono le difficoltà nei canali distributivi tradizionali ed il canale ingrosso in particolare, oltre alle pesanti ripercussioni sui mercati dell'Est Europa a causa dell'andamento dei cambi; questi fattori di debolezza non consentono di sfruttare a pieno gli sforzi compiuti per la razionalizzazione ed estensione della gamma merceologica e per il rilancio dei propri brand.

Il Gruppo prosegue comunque nella ricerca di costante miglioramento della proposta di collezioni dei marchi dedicati al canale del dettaglio specializzato e nonostante le avverse condizioni di mercato, ha intensificato gli sforzi di razionalizzazione della struttura distributiva e gli investimenti marketing per favorire la ripresa e l'espansione in particolare modo sul mercato tedesco.

La sensibile contrazione della marginalità a livello di EBIT esercitata dalla riduzione dei ricavi ha indotto il Gruppo ad attuare decise manovre di contenimento e razionalizzazione dei costi che hanno portato all'avvio nel corso dell'esercizio di una Cassa integrazione guadagni straordinaria della durata di 12 mesi, con decorrenza 1° ottobre 2015, che riguarderà fino a 323 dipendenti, che verranno coinvolti con vari gradi di intensità con l'intento di avviare un programma di riorganizzazione della struttura produttiva, distributiva, generale ed amministrativa che consenta di riequilibrare l'intero complesso aziendale rispetto ai livelli di domanda attesa del mercato e rilanciare la competitività dell'intero Gruppo.

Prosegue nel frattempo la strategia di consolidamento dei mercati tradizionali e la ricerca di nuovi mercati dal potenziale ancora inespresso, anche attraverso l'attivazione di formule distributive che tendono ad accorciare la catena distributiva ed al tempo stesso meglio intercettare i bisogni dei consumatori finali, massimizzando la capacità innovativa che il Gruppo ha dimostrato di possedere nel corso degli anni.

Il fatturato per i primi mesi del 2016 evidenzia lievi segni di ripresa sia in Italia che in Francia; il contesto esterno rimane comunque sfidante e estremamente volatile e non privo di ulteriori incertezze e di fattori di rischio che potrebbero penalizzare e/o ritardare l'ottenimento degli auspicati ritorni in termini di vendite e profittabilità derivanti dall'implementazione delle azioni di cambiamento in corso, i cui effetti saranno visibili in tempi medio-lunghi.

Il processo di riorganizzazione e razionalizzazione, di per sé oneroso ed impegnativo, avviene in un contesto di mercato sfavorevole, ma ciò non costituirà un freno agli sforzi avviati dal Gruppo che ritiene tale processo imprescindibile per assicurarsi la possibilità di affrontare al meglio lo scenario altamente competitivo e cogliere le opportunità per consolidare ed accrescere la propria posizione non appena le condizioni economiche generali diverranno più favorevoli.

## 8. DELIBERAZIONI PROPOSTE DAL C.D.A. ALL'ASSEMBLEA

### 8.1. Proposta di distribuzione dividendo

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo CSP International Fashion Group SPA propone la destinazione del risultato dell'esercizio in conformità alla proposta che segue:

Utile dell'esercizio civilistico	Euro	1.311.435,62
5% Riserva legale	Euro	65.571,78
Dividendi complessivi	Euro	1.662.966,40
Numero azioni	n.	33.259.328
Dividendo unitario per azione	Euro	0,05
Utilizzo Riserva Utili non distribuiti	Euro	417.102,56

Il dividendo proposto, pari ad un valore complessivo pari 1.662.966,40 Euro, è pagabile a tutti gli azionisti con modalità e termini stabiliti dalle disposizioni vigenti.

Il confronto storico degli ultimi anni è illustrato dalla seguente tabella:

Esercizio	Dividendi totali	Numero azioni	Dividendi per azione
2011	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2012	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2013	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2014	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2015	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro

(\*) ammontare determinato sul numero complessivo delle azioni (al lordo delle azioni proprie).

Il Consiglio ha deciso di proporre un dividendo per azione pari a 0,05 Euro (al lordo delle eventuali ritenute di legge), uguale a quello dello scorso esercizio.

Lo stacco della cedola numero 16 avverrà il 6 giugno 2016, con record date il 7 giugno 2016 e pagamento l'8 giugno 2016.

Tale proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Ordinaria dei Soci, convocata per il prossimo 29 aprile, alle ore 9,00 presso la sede sociale, ed in seconda convocazione per il 2 maggio 2016, stesso luogo ed ora.

### 8.2. Bilancio

Si propone di approvare il bilancio 2015, unitamente alla destinazione dell'utile e alla distribuzione della riserva "Utili non distribuiti" come sopra indicato.

Ceresara, 25 marzo 2016

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Francesco Bertoni

## GRUPPO CSP

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014 (*)</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
<b>Attività immateriali:</b>			
- Avviamento	4	11.854	11.416
- Altre attività immateriali	5	7.079	5.855
<b>Attività materiali:</b>			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	6	16.994	17.646
<b>Altre attività non correnti:</b>			
Altre partecipazioni		8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	7	27	29
Attività per imposte anticipate	8	4.572	4.419
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>40.534</b>	<b>39.373</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Rimanenze di magazzino	9	31.918	32.658
Crediti commerciali	10	29.618	28.491
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	11	3.236	3.036
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	12	28.462	27.468
<b>Totale attività correnti</b>		<b>93.234</b>	<b>91.653</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>133.768</b>	<b>131.026</b>

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	<b>31 dicembre 2015</b>	<b>31 dicembre 2014 (*)</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	13	17.295	17.295
- Altre riserve	14	52.760	49.001
- Riserve di rivalutazione		758	758
- Risultato del periodo		1.884	5.350
meno: Azioni proprie	15	(888)	(888)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>71.809</b>	<b>71.516</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Debiti verso banche oltre 12 mesi	16	10.714	11.265
TFR e altri fondi relativi al personale	17	6.850	6.954
Fondi per rischi e oneri	18	2.213	1.722
Fondo imposte differite	19	2.939	3.129
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>22.716</b>	<b>23.070</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Debiti verso banche entro 12 mesi	20	3.290	3.064
Debiti commerciali	21	26.307	21.873
Debiti vari e altre passività	22	9.634	11.371
Debiti per imposte correnti	23	12	132
<b>Totale passività correnti</b>		<b>39.243</b>	<b>36.440</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>61.959</b>	<b>59.510</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>133.768</b>	<b>131.026</b>

# GRUPPO CSP

## Conto economico consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	<b>Esercizio al 31 dicembre 2015</b>		<b>Esercizio al 31 dicembre 2014 (*)</b>	
Ricavi	26	123.331	100,0%	127.033	100,0%
Costo del venduto	27	(64.925)	-52,6%	(66.584)	-52,4%
<b>Margine Industriale</b>		<b>58.406</b>	<b>47,4%</b>	<b>60.449</b>	<b>47,6%</b>
Spese dirette di vendita	28	(9.521)	-7,7%	(9.867)	-7,8%
<b>Margine commerciale lordo</b>		<b>48.885</b>	<b>39,6%</b>	<b>50.582</b>	<b>39,8%</b>
Altri ricavi operativi netti	29	838	0,7%	1.683	1,3%
Spese commerciali e amministrative	30	(44.759)	-36,3%	(42.948)	-33,8%
Costi di ristrutturazione		(6)	0,0%	(115)	-0,1%
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>		<b>4.958</b>	<b>4,0%</b>	<b>9.202</b>	<b>7,2%</b>
Altri proventi non operativi		0	0,0%	0	0,0%
Altri oneri finanziari netti	31	(392)	-0,3%	(25)	0,0%
<b>Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio</b>		<b>4.566</b>	<b>3,7%</b>	<b>9.177</b>	<b>7,2%</b>
Imposte sul reddito	32	(2.682)	-2,2%	(3.827)	-3,0%
<b>Utile netto del Gruppo</b>		<b>1.884</b>	<b>1,5%</b>	<b>5.350</b>	<b>4,2%</b>

<b>Risultato per azione - base</b>	<b>Euro</b>	<b>0,057</b>	<b>0,161</b>
<b>Risultato per azione - diluito</b>	<b>Euro</b>	<b>0,057</b>	<b>0,161</b>

(\*) Riesposto. Si veda commento alla nota n. 30 delle Note Esplicative

## GRUPPO CSP

### Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31 dicembre 2015	Esercizio al 31 dicembre 2014 (*)
<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>1.884</b>	<b>5.350</b>
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenza da conversione per Oroblù USA	1	5
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	21	(418)
<b>Totale</b>	<b>21</b>	<b>(418)</b>
<b>Risultato complessivo</b>	<b>1.906</b>	<b>4.937</b>

(\*) Riesposto. Si veda commento alla nota n. 30 delle Note Esplicative

# GRUPPO CSP

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO per gli esercizi 2015 e 2014 (importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014 (*)
<b>Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:</b>		
Risultato Operativo (EBIT)	4.958	9.202
Ammortamenti	2.714	2.797
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie	(28)	(436)
Differenze cambio	(29)	356
Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri	468	46
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale	(215)	400
Imposte sul reddito pagate	(3.837)	(4.053)
Interessi pagati su C/C	78	181
<b>Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante</b>	<b>4.109</b>	<b>8.493</b>
<b>Variazione del capitale circolante netto:</b>		
(Incremento)/decremento delle rimanenze	740	655
(Incremento)/decremento dei crediti commerciali	(887)	(34)
Incremento/(decremento) dei debiti commerciali	4.266	(174)
Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività	(1.414)	42
(Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	54	(285)
<b>Totale variazione CCN</b>	<b>2.759</b>	<b>204</b>
<b>A. Totale flusso di cassa netto da attività operative</b>	<b>6.868</b>	<b>8.697</b>
<b>Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:</b>		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.174)	(1.041)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(2.114)	(563)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali	30	583
Variazione crediti finanziari	2	5
Acquisizione di società controllate al netto della liquidità acquisita	(350)	0
<b>B. Flusso di cassa netto da attività di investimento</b>	<b>(3.606)</b>	<b>(1.016)</b>
<b>Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:</b>		
Variazione netta debiti finanziari a medio/lungo termine	(309)	(3.041)
Interessi pagati su debiti finanziari	(330)	(393)
Acquisto di azioni proprie	0	0
Dividendi pagati	(1.613)	(1.613)
<b>C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</b>	<b>(2.252)</b>	<b>(5.047)</b>
<b>D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)</b>	<b>1.010</b>	<b>2.634</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>27.452</b>	<b>24.818</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>28.462</b>	<b>27.452</b>

Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al:	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Disponibilità liquide	28.462	27.468
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	0	(16)
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti/(debiti verso banche a breve)</b>	<b>28.462</b>	<b>27.452</b>
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	(3.290)	(3.048)
<b>Indebitamento netto a breve termine</b>	<b>25.172</b>	<b>24.404</b>
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(10.714)	(11.265)
<b>Indebitamento netto a medio/lungo termine</b>	<b>(10.714)</b>	<b>(11.265)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto totale</b>	<b>14.458</b>	<b>13.139</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

**al 1° gennaio 2014, 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015**

**(in migliaia di Euro)**

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Riserva differenze attuariali	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
<b>Saldi al 01.01.2014 (*)</b>	17.295	21.859	(888)	758	2.321	22.055	(437)	5.228	68.191
Destinazione Utile d'esercizio 2013									
- Distribuzione dividendi								(1.613)	(1.613)
- Dividendi su azioni proprie						50		(50)	0
- Riserva legale					241			(241)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.324		(3.324)	0
Acquisto di azioni proprie			0						0
Riserve da conversione per Oroblu USA						5			5
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							(418)		(418)
Risultato al 31 dicembre 2014								5.350	5.350
<b>Saldi al 31.12.2014 (*)</b>	17.295	21.859	(888)	758	2.562	25.434	(855)	5.350	71.516
Destinazione Utile d'esercizio 2014									
- Distribuzione dividendi								(1.613)	(1.613)
- Dividendi su azioni proprie						50		(50)	0
- Riserva legale					218			(218)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.469		(3.469)	0
Acquisto di azioni proprie			0						0
Riserve da conversione per Oroblu USA						1			1
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							21		21
Risultato al 31 dicembre 2015								1.884	1.884
<b>Saldi al 31.12.2015</b>	17.295	21.859	(888)	758	2.780	28.954	(834)	1.884	71.809

(\*) Riesposto. Si veda commento alla nota n. 30 delle Note Esplicative

## NOTE ESPLICATIVE

### 1. INFORMAZIONI GENERALI

CSP International Fashion Group S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio delle Imprese di Mantova. La sede legale della Società è a Ceresara (MN), Via Piubega 5/c. Il Gruppo CSP, tramite la Capogruppo e le società controllate CSP Paris Fashion Group SAS, Orobù USA LLC e Orobù Germany GmbH, svolge attività di produzione (sia direttamente che con l'utilizzo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita alla grande distribuzione, grossisti, dettaglianti e a consumatori finali di calze, maglieria (*seamless*), articoli di corsetteria e costumi da bagno.

Il presente bilancio è espresso in Euro, che è la moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente.

Gli importi esposti nel presente bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo dove diversamente indicato.

### 2. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato 2015 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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").

### 3. SOMMARIO DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

#### **Schemi di bilancio**

Il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria è stato redatto secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività "correnti/non correnti". Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo del Gruppo o
- è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il Conto economico è redatto secondo lo schema con classificazione dei costi per destinazione (a costo del venduto), conformemente alle modalità di redazione del reporting interno, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte.

Il Rendiconto Finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato operativo del periodo (EBIT) è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziari. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I proventi ed i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto illustra tutte le movimentazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio sono state indicate in apposite voci eventuali operazioni significative con parti correlate, operazioni significative non ricorrenti e relative a fatti che non si ripetono frequentemente.

# GRUPPO CSP

## Area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A., la società CSP Paris Fashion Group SAS controllata al 100%, la società Oroblù USA LLC controllata al 100% e la Società tedesca Oroblù Germany GmbH, controllata al 100% e acquisita nel gennaio 2015.

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo, variata rispetto al precedente esercizio per effetto dell'acquisizione della Società tedesca Oroblù Germany GmbH:



## Criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo CSP comprende il bilancio della CSP International Fashion Group S.p.A. e delle imprese sulle quali la Società ha il diritto di esercitare direttamente o indirettamente il controllo, disponendo del potere di determinarne le scelte finanziarie e gestionali e di ottenerne i benefici relativi.

I principali criteri seguiti per la preparazione dei prospetti contabili consolidati di Gruppo sono i seguenti:

- Le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, dei bilanci oggetto di consolidamento con il metodo del consolidamento integrale sono rilevati nel bilancio di Gruppo, prescindendo dall'entità della partecipazione. E' stato, inoltre, eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.
- Le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento sono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e per la parte residua, ad avviamento. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.
- I crediti e i debiti, i costi ed i ricavi tra società consolidate e gli utili e le perdite risultanti da operazioni infragruppo sono eliminati, così come gli effetti di fusioni tra società già appartenenti all'area di consolidamento.
- Le quote di patrimonio netto e del risultato del periodo delle società consolidate di competenza di azionisti terzi sono evidenziate separatamente rispetto al patrimonio netto e al risultato del Gruppo.

## Criteri di valutazione

Il criterio generalmente adottato per la contabilizzazione di attività e passività è quello del costo storico, ad eccezione di alcuni strumenti finanziari per i quali, ai sensi dello IAS 39, viene adottato il principio del *fair value*.

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2015 sono quelli previsti nell'ipotesi di continuità aziendale e sono conformi a quelli utilizzati nell'esercizio precedente.

## Attività non correnti

### *Avviamento*

L'avviamento rappresenta la differenza tra il prezzo di acquisto e il valore corrente delle attività e passività identificabili delle partecipate alla data di acquisizione. L'avviamento non è assoggettato ad ammortamento sistematico, ma è sottoposto a verifica annuale di recuperabilità (*impairment test*), o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, secondo quanto previsto dalla IAS 36 - *Riduzione di valore della attività*. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

### *Costi di sviluppo e altre attività immateriali*

Il Gruppo riconosce un'attività immateriale quando sono rispettate le seguenti condizioni:

- il bene è identificabile, ovvero separabile, ossia può essere separato o diviso dall'entità;
- il bene è controllato dal Gruppo, ovvero lo stesso ha il potere di ottenere futuri benefici economici;
- è probabile che il Gruppo fruirà dei benefici futuri attesi attribuibili al bene.

L'attività immateriale è rilevata inizialmente al costo; successivamente alla prima rilevazione è applicato il criterio del costo, al netto degli ammortamenti calcolati (ad eccezione dell'avviamento e delle altre immobilizzazioni a vita indefinita) utilizzando (dalla data in cui l'attività è pronta per l'uso) il metodo lineare per un periodo corrispondente alla sua vita utile e al netto di eventuali perdite di valore, tenendo in considerazione l'eventuale valore residuale. La vita utile viene riesaminata periodicamente.

Un'attività immateriale, generata nella fase di sviluppo di un progetto interno, è iscritta come attività se il Gruppo è in grado di dimostrare:

- la possibilità tecnica di completare l'attività immateriale, di modo che sia disponibile all'utilizzo o alla vendita;
- l'intenzione di completare l'attività e la propria capacità di utilizzarla o venderla;
- le modalità con cui l'attività genererà benefici economici futuri;
- la disponibilità di risorse per completare l'attività;
- la capacità di valutare in modo attendibile il costo attribuibile all'attività durante lo sviluppo;
- la capacità di utilizzare l'attività immateriale generata.

Le spese di ricerca sono imputate a Conto economico. Similmente, se la Società acquista esternamente un'immobilizzazione qualificabile come spesa di ricerca e sviluppo, iscrive come immobilizzazione solo il costo attribuibile alla fase di sviluppo, se i requisiti di cui sopra sono rispettati.

I costi per progetti di sviluppo sono capitalizzati nella voce "Costi di sviluppo" e solo quando la fase di sviluppo viene conclusa e il progetto sviluppato inizia a generare benefici economici vengono assoggettati ad ammortamento.

### *Altre attività immateriali*

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo non corrente, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita. Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente ogniqualevolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*).

### *Attività materiali*

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di eventuali oneri accessori per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse, di eventuali costi di smantellamento e dei costi diretti necessari a rendere l'attività disponibile per l'uso. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati sul costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati tra i costi di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

# GRUPPO CSP

L'ammortamento è determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui (se significativi) in funzione della loro stimata vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali:

	Aliquota
- Fabbricati	3% - 5%
- Impianti e macchinari	10% - 12,5%
- Attrezzature industriali	20% - 25%
- Macchine elettriche ufficio	20% - 33%
- Mobili e dotazioni d'ufficio	10% - 20%
- Automezzi	20% - 25%

La recuperabilità del loro valore è verificata secondo i criteri previsti dallo IAS 36 illustrati nel successivo paragrafo "Perdite di valore delle attività".

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

Qualora le singole componenti di un'immobilizzazione materiale complessa, risultino caratterizzate da vita utile differente, sono rilevate separatamente per essere ammortizzate coerentemente alla loro durata ("*component approach*"). In particolare, secondo tale principio, il valore del terreno e quello dei fabbricati che insistono su di esso sono separati e solo il fabbricato è assoggettato ad ammortamento.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico.

## ***Beni in leasing***

I beni acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria sono iscritti tra le immobilizzazioni materiali con iscrizione al passivo di un debito finanziario di pari importo. Il debito viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote capitale incluso nei canoni contrattualmente previsti, mentre il valore del bene iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene sistematicamente ammortizzato in funzione della vita economico - tecnica del bene stesso, oppure se inferiore in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione.

## ***Perdite di valore delle attività***

Il Gruppo verifica periodicamente la recuperabilità del valore contabile delle attività materiali e immateriali. Gli IFRS richiedono di valutare l'esistenza di perdite di valore (*impairment*) delle immobilizzazioni materiali e immateriali in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso dell'avviamento, di attività immateriali a vita utile indefinita o di attività non disponibili per l'uso tale valutazione viene effettuata almeno annualmente, normalmente in sede di bilancio annuale e ogni qualvolta vi è indicazione di possibile perdita di valore.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo netto di vendita (qualora esista un mercato attivo) e il valore d'uso del bene.

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene (o da una aggregazione di beni - le c.d. *Cash Generating Unit*) e dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le *Cash Generating Unit* sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili. Quando, in seguito, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'aggregazione di beni è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato qualora non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico.

## ***Attività finanziarie non correnti***

Le partecipazioni in società controllate non consolidate, collegate o sottoposte a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, che viene ridotto per perdite di valore. Il valore originario è ripristinato nei periodi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da crediti sono iscritte al loro presumibile valore di realizzo.

## ***Aggregazioni di aziende sotto comune controllo***

Le operazioni di aggregazione tra aziende sottoposte a comune controllo sono escluse dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3. In mancanza di un principio di riferimento, come indicato nella sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili Internazionali, tali operazioni sono contabilizzate facendo riferimento agli orientamenti preliminari Assirevi n. 1 e 2 ("OPI 1 - "Trattamento contabile delle "business combinations of entities under common control" nel bilancio d'esercizio e nel bilancio consolidato" e "OPI 2- Trattamento contabile delle fusioni nel bilancio d'esercizio"). Tali orientamenti considerano la rilevanza economica di tali operazioni con riferimento agli impatti sui flussi di cassa per il Gruppo. Le operazioni effettuate, non presentando una significativa influenza sui flussi di cassa futuri, sono rilevate sulla base del principio della continuità dei valori.

## **Attività correnti**

### ***Rimanenze di magazzino***

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore fra il costo di acquisto e di produzione, determinato in base al metodo del costo medio ponderato, ed il corrispondente valore di mercato rappresentato dal costo di sostituzione per le materie prime e sussidiarie e dal presumibile valore di realizzo per i prodotti finiti e i semilavorati calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di fabbricazione che dei costi diretti di vendita ancora da sostenere.

Nel costo delle rimanenze sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo. Qualora in un successivo periodo venissero meno i motivi della svalutazione, si procederebbe al ripristino del valore originario.

### ***Crediti commerciali***

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo. Questi sono regolarmente esaminati in termini di scadenza al fine di prevenire rettifiche per perdite inattese. L'adeguamento del loro valore nominale al minor valore di realizzo è effettuato mediante lo stanziamento di un apposito fondo a rettifica diretta della voce sulla base della valutazione delle singole posizioni. Qualora l'azienda conceda ai clienti una dilazione senza interessi, ovvero quando l'incasso del credito è previsto nel medio termine, l'ammontare che sarà incassato è attualizzato per ottenere il valore equo (*fair value*) della vendita, mentre la differenza tra valore attuale e ammontare incassato costituisce un provento finanziario da contabilizzare per competenza ed eventualmente differire all'esercizio in cui sorge l'incasso del credito. Il test di *impairment* viene eseguito su ciascun credito.

### ***Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti***

Sono inclusi in tale voce la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda ed altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa ad un rischio non significativo di variazione di valore.

### ***Crediti finanziari, crediti vari e altre attività***

Sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo.

## **Passività non correnti e correnti**

### ***Fondi per rischi ed oneri***

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite e passività, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura del periodo non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti sono rilevati nello stato patrimoniale esclusivamente in presenza di una obbligazione attuale, conseguente a eventi passati, che può essere di tipo legale, contrattuale oppure derivante da dichiarazioni o comportamenti dell'impresa che determinano valide aspettative nelle persone coinvolte (obbligazioni implicite).

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione; quando significativo e le date di pagamento attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rilevato in bilancio a valori attuali con imputazione a conto economico nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari" degli oneri derivanti dal trascorrere del tempo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

## ***Benefici ai dipendenti – Piani successivi al rapporto di lavoro***

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (“Legge Finanziaria 2007”) e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) è calcolato su base attuariale secondo quanto previsto dallo IAS 19 ed in particolare utilizzando il metodo della proiezione dell’unità di credito (*Projected Unit Credit Method*). Alla data di riferimento del bilancio, l’importo maturato deve essere rivalutato per il periodo della durata futura prevista dal rapporto di lavoro. Infine, allo scopo di effettuare una ragionevole stima dell’ammontare dei benefici che ciascun dipendente ha già maturato a fronte delle sue prestazioni di lavoro, questo importo viene attualizzato utilizzando una metodologia basata su varie ipotesi di natura demografica e finanziaria. Attraverso la valutazione attuariale si imputano al conto economico tra gli “Altri proventi (oneri) finanziari” l’*interest cost*, che costituisce l’onere figurativo che l’impresa sosterebbe chiedendo al mercato un finanziamento di importo pari al TFR.

Gli utili e le perdite attuariali, che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali, sono contabilizzati direttamente a patrimonio netto.

## ***Debiti commerciali***

I debiti sono iscritti al valore nominale; la quota interessi inclusa nel loro valore nominale non maturata a fine periodo viene differita a periodi futuri.

## ***Passività finanziarie non correnti***

I finanziamenti sono valutati inizialmente al costo, al netto degli oneri accessori di acquisizione. Tale valore viene rettificato successivamente per tener conto dell’eventuale differenza tra il costo iniziale e il valore di rimborso lungo la durata del finanziamento utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. I finanziamenti sono classificati tra le passività correnti a meno che il Gruppo abbia il diritto incondizionato di differire l’estinzione di tale passività di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

## ***Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura***

Il Gruppo CSP è esposto a rischi finanziari principalmente connessi a variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute e contratti di acquisto/vendita di *call/put options* e contratti derivati su tassi di interesse su finanziamenti a medio-lungo termine) per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere con riferimento a impegni irrevocabili o operazioni future previste (ordini di acquisto) oppure derivanti dalla fluttuazione dei tassi di interesse. Il Gruppo non utilizza strumenti derivati con scopi di negoziazione.

Eventuali strumenti derivati vengono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura. Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che sono designati, e si rivelano efficaci, per la copertura dei flussi di cassa futuri relativi ad impegni contrattuali e ad operazioni previste sono rilevate direttamente nel patrimonio netto, mentre la porzione inefficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Se gli impegni contrattuali o le operazioni previste oggetto di copertura si concretizzano nella rilevazione di attività o passività, nel momento in cui le attività o le passività sono rilevate, gli utili o le perdite sul derivato che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto vengono ricompresi nella valutazione iniziale del costo di acquisizione o del valore di carico dell’attività o della passività. Per le coperture di flussi finanziari che non si concretizzano nella rilevazione di attività o passività, gli importi che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto verranno inclusi nel conto economico nello stesso periodo in cui l’impegno contrattuale o l’operazione prevista coperti incidono sul conto economico, ad esempio, quando una vendita prevista si verifica effettivamente.

Per le coperture efficaci di un’esposizione a variazioni di *fair value*, la voce coperta è rettificata delle variazioni di *fair value* attribuibili al rischio coperto con contropartita di conto economico. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione del derivato sono iscritti anch’essi a conto economico.

Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che non sono qualificati di copertura sono rilevate nel conto economico del periodo in cui si verificano.

Il metodo contabile della copertura è abbandonato quando lo strumento di copertura giunge a scadenza, è venduto, termina, o è esercitato, oppure non è più qualificato come di copertura. In tale momento, gli utili o le perdite accumulati dello strumento di copertura rilevati direttamente nel patrimonio netto sono mantenuti nello stesso fino al momento in cui l'operazione prevista si verifica effettivamente. Se l'operazione oggetto di copertura si prevede non si verificherà, gli utili o le perdite accumulati rilevati direttamente nel patrimonio netto sono trasferiti nel conto economico del periodo.

I derivati impliciti inclusi in altri strumenti finanziari o in altri contratti sono trattati come derivati separati, quando i loro rischi e caratteristiche non sono strettamente correlati a quelli dei contratti che li ospitano e questi ultimi non sono valutati a *fair value* con iscrizione dei relativi utili e perdite a conto economico.

### ***Azioni proprie***

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

## **Conto economico**

### ***Riconoscimento dei ricavi***

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono rilevati al netto dei resi, degli sconti e degli abbuoni, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti derivanti dalla proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi di natura finanziaria sono iscritti in base alla competenza temporale.

### ***Costo del venduto***

Il Costo del venduto comprende il costo di produzione o di acquisto dei prodotti e delle merci che sono state vendute. Include tutti i costi di materiali, di lavorazione e gli altri costi industriali. Questi comprendono gli ammortamenti di fabbricati, impianti e macchinari impiegati nella produzione e le svalutazioni delle rimanenze di magazzino.

### ***Costi di pubblicità***

Le spese sostenute per l'acquisto delle campagne pubblicitarie sono imputate a conto economico nel periodo della loro diffusione, mentre le altre spese di pubblicità e promozione sono imputate a conto economico nel periodo in cui sono sostenute.

### ***Proventi finanziari***

I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

### ***Oneri finanziari***

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati.

### ***Imposte sul reddito dell'esercizio***

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra le altre spese operative.

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile

fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

### ***Criteria di conversione delle poste in valuta***

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi della data di effettuazione delle operazioni che li hanno originati. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono iscritti al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

A fine periodo le attività e le passività espresse in valuta estera, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico.

### ***Dividendi***

I dividendi pagabili sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli azionisti.

### ***Utile per azione***

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione, tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

### ***Uso di stime***

La redazione del bilancio e delle relative note esplicative in applicazione degli IFRS richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

In questo contesto si segnala che la situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci. Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono i fondi svalutazione crediti e svalutazione magazzino, le attività non correnti (attività immateriali e materiali), i fondi per rischi ed oneri e le imposte differite attive.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dalla Direzione nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio o per le quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche di valore significative al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

### ***Fondo svalutazione dei crediti***

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima della Direzione circa le perdite relative ai crediti verso i clienti. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. Il prolungamento e l'eventuale peggioramento dell'attuale crisi economica e finanziaria potrebbe comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori del Gruppo rispetto al peggioramento già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio.

## ***Fondo svalutazione magazzino***

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima della Direzione circa le perdite di valore attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata e dell'andamento storico e atteso del mercato.

## ***Valore recuperabile delle attività non correnti (incluso l'avviamento)***

Le attività non correnti includono gli immobili, impianti e macchinari, le attività immateriali (incluso l'avviamento), le partecipazioni e le altre attività finanziarie. La Direzione rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani.

Stante il perdurare dell'attuale crisi economico-finanziaria, il Gruppo, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 e, più in particolare, nell'effettuazione dei test di *impairment* di attività materiali e immateriali per le diverse CGU, ha preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2016; inoltre, per gli anni successivi, il Gruppo ha aggiornato le precedenti proiezioni triennali per tenere conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario ancora profondamente segnato dall'attuale crisi.

## ***Fondo resi prodotto***

In relazione alla vendita dei prodotti, il Gruppo accantona dei fondi relativi ai costi stimati per possibili resi di prodotto. La Direzione stabilisce il valore di tali fondi sulla base delle informazioni storiche circa la natura, frequenza e costo medio dei resi intervenuti.

## ***Passività potenziali***

Il Gruppo è soggetto a contenziosi legali riguardanti una limitata tipologia di problematiche (clienti, fornitori, agenti e dipendenti); stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che deriverà da tali controversie. Nel normale corso del business, la Direzione si consulta con i propri consulenti legali ed esperti in materia legale, fiscale e giuslavoristica. Il Gruppo accerta una passività a fronte di tali contenziosi quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui non è probabile che esista un'obbligazione attuale, Il Gruppo dà informativa di una passività potenziale, a meno che la probabilità di impiegare risorse atte a produrre benefici economici sia remota.

## ***Nuovi principi contabili ed interpretazioni***

I criteri di valutazione e misurazione si basano sui principi IFRS in vigore al 31 dicembre 2015 ed omologati dall'Unione Europea.

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni si applicano a partire dal 1° gennaio 2015:

### **IFRIC 21 Tributi**

L'IFRIC 21 chiarisce che una entità riconosce una passività non prima di quando si verifica l'evento a cui è legato il pagamento, in accordo con la legge applicabile. Per i pagamenti che sono dovuti solo al superamento di una determinata soglia minima, la passività è iscritta solo al raggiungimento di tale soglia. È richiesta l'applicazione retrospettiva per l'IFRIC 21.

Questa interpretazione ha comportato gli effetti spiegati nel prosieguo alla nota numero 30.

### **Modifiche allo IAS 19 Piani a benefici definiti: employee contribution**

La modifica allo IAS 19 chiarisce che, se l'ammontare delle contribuzioni da parte dei dipendenti a piani a benefici definiti è indipendente dal numero di anni di servizio, è permesso all'entità di rilevare queste contribuzioni come riduzione del costo del servizio nel periodo in cui è prestato, anziché allocare le contribuzioni sui periodi di servizio.

L'applicazione del nuovo principio non ha avuto effetti sul Bilancio consolidato del Gruppo.

## **Piano annuale di miglioramento 2010 - 2012:**

Questi miglioramenti comprendono:

# GRUPPO CSP

- IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni
- IFRS 3 - Aggregazioni aziendali
- IFRS 8 - Settori operativi
- IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 - Attività immateriali
- IAS 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

Le modifiche all'IFRS 2, IFRS 3, IAS 16, IAS 38 e IAS 24 non sono applicabili al Gruppo. Per quanto riguarda le modifiche all'IFRS 8, la sua applicazione non ha avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

## Piano annuale di miglioramento 2011- 2013

Questi miglioramenti comprendono:

- IFRS 3 - Aggregazioni aziendali
- IFRS 13 - Valutazione del fair value
- IAS 40 - Investimenti immobiliari

Le modifiche all'IFRS 3, IFRS 13 e IAS 40 non sono applicabili al Gruppo.

Nella tabella di seguito rappresentata sono infine indicate le altre modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, con indicazione di quelli omologati o non omologati dall'Unione Europea alla data di preparazione del presente bilancio.

STANDARDS / AMENDMENTS	Omologato	Data di efficacia*
IFRS 9 Financial Instruments (Issued on July 24th, 2014)	No	1 gennaio 2018
IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts (issued on January 30th, 2014)	No	1 gennaio 2016
IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (issued on May 28th, 2014) including amendments to IFRS 15: Effective date of IFRS 15 (issued on September 11th, 2015)	No	1 gennaio 2018
IFRS 16 Leases (Issued on January 13th, 2016)	No	1 gennaio 2019
Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28: Investment Entities - Applying the Consolidation Exception (issued on December 18th, 2014)	No	1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (issued on September 11th, 2014)	No	Non definita
Amendments to IAS 12: Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (issued on January 19th, 2016)	No	1 gennaio 2017
Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative (issued on January 29th, 2016)	No	1 gennaio 2017
Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements (issued on August 12th, 2014)	Si	1 gennaio 2016
Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative (issued on December 18th, 2014)	Si	1 gennaio 2016
Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle (issued on September 25th, 2014)	Si	1 gennaio 2016
Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (issued on May 12th, 2014)	Si	1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (issued on May 6th, 2014)	Si	1 gennaio 2016
Amendments to IAS 16 and IAS 41: Bearer Plants (issued on June 30th, 2014)	Si	1 gennaio 2016

\*According to European Financial Reporting Advisory Group endorsement status report as at March 9th, 2016

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente nuovi principi, interpretazioni o modifiche che sono stati emessi, ma non ancora in vigore.

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

### ATTIVITÀ NON CORRENTI

#### Attività immateriali

##### 4. Avviamento

La voce si riferisce al valore residuo esistente al 1 gennaio 2004, derivante dalle operazioni di acquisizione del Gruppo Le Bourget, per 8.374 migliaia di Euro, e di Lepel, successivamente fusa nella Capogruppo, per 3.042 migliaia di Euro.

Nel corso del 2015 la voce si è ulteriormente incrementata di 438 migliaia di Euro per l'avviamento scaturito dall'acquisto della società tedesca Oroblù Germany GmbH.

Il costo per tale partecipazione ammonta a 845 migliaia di Euro, di cui 745 migliaia di Euro pagati al 31 dicembre 2015; le disponibilità liquide della controllata acquisite sono state pari a 395 migliaia di Euro alla data di acquisizione e, alla stessa data, la controllata deteneva crediti circolanti per 243 migliaia di Euro e debiti circolanti per 207 migliaia di Euro.

Lo IAS 36 prevede che il valore dell'avviamento, in quanto bene immateriale a vita utile indefinita, non sia ammortizzato, ma soggetto ad una verifica del valore d'iscrizione da effettuarsi almeno annualmente anche in assenza di indicatori di perdite di valore (cd. "*impairment test*"). Poiché l'avviamento non genera flussi di cassa indipendenti né può essere ceduto autonomamente, lo IAS 36 prevede una verifica del suo valore recuperabile in via residuale, determinando i flussi di cassa generati da un insieme di attività che individuano i complessi aziendali cui esso appartiene (cd. "*Cash Generating Unit*" o "*CGU*").

Il Gruppo verifica la recuperabilità dell'avviamento almeno una volta all'anno anche in assenza di indicatori di perdita di valore.

L'avviamento è stato attribuito alle *Cash Generating Unit* dalle quali ci si attendono benefici connessi all'aggregazione; l'avviamento derivante dalla fusione di Lepel è allocato alla CGU Italia, l'avviamento derivante dall'acquisizione della Le Bourget S.A. è allocato alla CGU Francia, mentre quello relativo all'acquisizione di Oroblù Germany GmbH alla CGU Germania.

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo successivo.

#### Impairment test

Si segnala che il Gruppo, per rappresentare in modo più accurato l'evolversi del business, ha deciso di modificare l'identificazione delle CGU, che sino al 2014 erano rappresentate da Calze e Intimo; dal presente esercizio le CGU sono identificate per paese/società (Italia, Francia, Germania) oltre che dal business retail (ancora in fase di sviluppo e costituito, alla data di riferimento, solamente dal negozio di Verona e dai tre nuovi punti vendita in Francia).

La variazione nell'identificazione delle CGU è la logica conseguenza del progressivo processo di integrazione delle società francesi, culminato con la fusione delle stesse in un'unica entità giuridica, che ha portato cambiamenti e semplificazioni anche nella logica di rendicontazione dei risultati e focalizzato il management su una visione gestionale legata al paese di attività e al canale distributivo.

Per quanto riguarda la determinazione del Recoverable Amount, è stato considerato il Value in Use per le CGU "geografiche" mentre per la CGU Retail è stato considerato il Fair Value del key-money (principale asset del negozio), data la recente acquisizione del primo negozio del network ancora in fase di start-up.

Tale valore risulta confermato da recenti analisi di mercato.

In merito al Value in Use, si è adottato il metodo del DCF considerando i flussi di cassa determinati sulla base del piano triennale 2016-2018 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 9 febbraio 2016) e un tasso di attualizzazione pari a un WACC del 6,9% per la CGU Italia, del 5,73% per la CGU Francia e del 6,7% per la CGU Germania.

# GRUPPO CSP

Nel calcolo dei WACC, si è considerato anche, a titolo prudenziale, un additional Premium pari al 3% per Italia e Germania e di un 1% per la Francia, visto il perdurare dell'attuale situazione di incertezza che caratterizza i mercati e influenzano sensibilmente le previsioni di crescita e di sostenibilità dei prossimi anni.

Si segnala inoltre che il terminal value è stato calcolato con tasso g (crescita a lungo termine) pari al 1%.

Dal sopra citato impairment test non è emersa la necessità di procedere a svalutazioni.

Il Gruppo ha comunque sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile delle CGU per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi g e WACC da quella elaborata dagli Amministratori; da tali analisi non sono emerse ipotesi di possibili impairment.

Nella tabella sottostante sono riportati i risultati di tali analisi:

CGU Italia (eventuale svalutazione)		WACC		
		6,40%	6,90%	7,40%
tasso g	0,50%	14.436	11.644	9.259
	1,00%	17.410	<b>14.130</b>	11.364
	1,50%	20.991	17.075	13.827

CGU Francia (eventuale svalutazione)		WACC		
		5,23%	5,73%	6,23%
tasso g	0,50%	67.396	59.191	52.419
	1,00%	76.653	<b>66.608</b>	58.484
	1,50%	88.390	75.777	65.831

CGU Germania (eventuale svalutazione)		WACC		
		6,20%	6,70%	7,20%
tasso g	0,50%	351	240	147
	1,00%	470	<b>339</b>	230
	1,50%	614	457	328

Diversi fattori legati anche all'evoluzione del difficile contesto di mercato potrebbero richiedere una rideterminazione dei valori del piano triennale; le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore saranno monitorate costantemente dal Gruppo.

## 5. Altre attività immateriali

	Software	Marchi	Avviamenti	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
<b>Costo Storico</b>						
<b>Al 1 gennaio 2014</b>	<b>11.041</b>	<b>6.993</b>	<b>0</b>	<b>1.144</b>	<b>64</b>	<b>19.242</b>
Incrementi	377	0	0	217	46	640
Altri movimenti	34	0	0	0	(110)	(76)
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>11.452</b>	<b>6.993</b>	<b>0</b>	<b>1.361</b>	<b>0</b>	<b>19.806</b>
Incrementi	304	0	1.550	259	0	2.113
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>11.757</b>	<b>6.993</b>	<b>1.550</b>	<b>1.620</b>	<b>0</b>	<b>21.919</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>						
<b>Al 1 gennaio 2014</b>	<b>10.707</b>	<b>1.302</b>	<b>0</b>	<b>1.136</b>	<b>0</b>	<b>13.145</b>
Ammortamenti dell'anno	339	394	0	74	0	807
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>11.046</b>	<b>1.696</b>	<b>0</b>	<b>1.210</b>	<b>0</b>	<b>13.952</b>
Ammortamenti dell'anno	349	395	0	146	0	890
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>11.395</b>	<b>2.091</b>	<b>0</b>	<b>1.356</b>	<b>0</b>	<b>14.842</b>
<b>Valore netto contabile:</b>						
<b>Al 1 gennaio 2014</b>	<b>334</b>	<b>5.691</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>64</b>	<b>6.099</b>
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>406</b>	<b>5.297</b>	<b>0</b>	<b>151</b>	<b>0</b>	<b>5.855</b>
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>363</b>	<b>4.902</b>	<b>1.550</b>	<b>264</b>	<b>0</b>	<b>7.079</b>

L'incremento dell'esercizio per la voce 'Software' è relativo principalmente ai costi sostenuti per l'aggiornamento del sistema informativo gestionale SAP.

Nella voce 'Marchi' sono compresi il marchio Cagi, acquistato dalla Capogruppo nel 2013 ed il marchio Liberti acquistato nel 2008. Entrambi sono ammortizzati lungo un periodo di 10 anni, corrispondente al periodo di tutela giuridica, ritenuto dagli Amministratori rappresentativo dell'arco temporale nel quale, sulla base degli elementi attualmente disponibili, è possibile ragionevolmente aspettarsi contributi positivi ai flussi di cassa della Società.

Il marchio Well non è ammortizzato in quanto a vita utile indefinita.

Ai fini dell'*impairment test* i marchi Liberti e Cagi sono stati attribuiti alla *Cash Generating Unit* Italia, mentre quello Well alla CGU Francia, non evidenziando la necessità di svalutazione.

Nella voce altre 'Avviamenti' è compreso l'avviamento commerciale (*key money*) di 650 migliaia di Euro relativo all'apertura di un punto vendita ad insegna Oroblù a Verona, in via Cappello, di fronte alla casa di Giulietta, avvenuta agli inizi di aprile 2015; le verifiche sul suo fair value, come già commentato in precedenza, non hanno evidenziato la necessità di procedere a rettifiche di valori.

Inoltre, sono compresi gli importi pagati dalla Società CSP Paris per l'apertura di 3 punti vendita in Francia, per un importo complessivo di 900 migliaia di Euro.

Tali avviamenti sono considerati attività immateriali a vita utile indefinita e pertanto non sono stati assoggettati ad ammortamento.

L'incremento delle altre immobilizzazioni immateriali si riferisce prevalentemente a costi di sviluppo capitalizzati in quanto se ne prevede l'utilità futura.

# GRUPPO CSP

## 6. Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Immobilizz. in corso	Totale
<b>Costo Storico</b>						
Al 1 gennaio 2014	33.197	44.849	19.360	7.243	309	104.958
Incrementi	140	356	63	126	356	1.041
Cessioni	0	(1.843)	(7)	(29)	0	(1.879)
Altri movimenti	0	272	217	0	(489)	0
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>33.337</b>	<b>43.634</b>	<b>19.633</b>	<b>7.340</b>	<b>176</b>	<b>104.120</b>
Incrementi	0	295	63	263	693	1.314
Decrementi	0	(470)	(40)	(173)	(1)	(684)
Altri movimenti	0	(30)	35	716	(862)	(141)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>33.337</b>	<b>43.429</b>	<b>19.691</b>	<b>8.146</b>	<b>6</b>	<b>104.609</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>						
Al 1 gennaio 2014	20.334	41.671	18.050	6.161	0	86.216
Ammortamenti dell'anno	834	604	288	264	0	1.990
Cessioni	0	(1.697)	(5)	(29)	0	(1.731)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>21.168</b>	<b>40.578</b>	<b>18.333</b>	<b>6.396</b>	<b>0</b>	<b>86.475</b>
Ammortamenti dell'anno	692	588	252	292	0	1.824
Cessioni	0	(470)	(40)	(173)	0	(683)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>21.860</b>	<b>40.696</b>	<b>18.545</b>	<b>6.515</b>	<b>0</b>	<b>87.616</b>
<b>Valore netto contabile:</b>						
Al 1 gennaio 2014	12.863	3.178	1.310	1.082	309	18.742
Al 31 dicembre 2014	12.169	3.056	1.300	944	176	17.646
Al 31 dicembre 2015	11.477	2.734	1.146	1.631	6	16.994

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 1.314 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di macchinari industriali, autovetture e attrezzature per il normale ricambio di cespiti obsoleti.

I decrementi del periodo si riferiscono principalmente a cessioni di macchinari completamente ammortizzati.

### Altre attività non correnti

#### 7. Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti

Tale voce, pari a 27 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente ai depositi cauzionali.

## 8. Attività per imposte anticipate

La voce, pari a 4.572 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 e a 4.419 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, accoglie le imposte differite attive sulle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio e i corrispondenti valori fiscali, principalmente riconducibili a fondi tassati (fondo svalutazione crediti/magazzino e fondi rischi) che saranno fiscalmente deducibili in esercizi futuri (i dettagli sono esposti nell'allegato n. 2).

Risultano inoltre stanziati, per la Capogruppo, le imposte differite attive per 561 migliaia di Euro in relazione a perdite fiscali di esercizi precedenti riportabili illimitatamente, per le quali, sulla base del business plan predisposto dalla Società, è probabile l'esistenza di redditi imponibili futuri a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate.

Non sono invece state prudenzialmente attivate le imposte differite attive sulla perdita fiscale dell'esercizio, pari a 537 migliaia di Euro.

I valori sono stati adeguati in relazione alla variazione dell'aliquota IRES che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2017, come meglio specificato nella nota n. 32.

## ATTIVITÀ CORRENTI

### 9. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/15	31/12/14	Variazione
Valore lordo	38.201	38.222	(21)
Fondo svalutazione	(6.283)	(5.564)	(719)
	<b>31.918</b>	<b>32.658</b>	<b>(740)</b>

	31/12/15	31/12/14	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.710	6.054	(344)
Fondo svalutazione	(899)	(979)	80
	<b>4.811</b>	<b>5.075</b>	<b>(264)</b>
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	8.447	8.239	208
Fondo svalutazione	(75)	(198)	123
	<b>8.372</b>	<b>8.041</b>	<b>331</b>
Prodotti finiti e merci	24.043	23.929	114
Fondo svalutazione	(5.309)	(4.387)	(922)
	<b>18.735</b>	<b>19.542</b>	<b>(807)</b>
<b>Totale</b>	<b>31.918</b>	<b>32.658</b>	<b>(740)</b>

Le rimanenze di magazzino evidenziano un decremento netto di 740 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente correlato principalmente alla riduzione delle vendite.

Ricordiamo, infine, che il Gruppo attua una procedura di smaltimento dei prodotti obsoleti, principalmente articoli moda stagionali rimasti invenduti, ricorrendo a vendite a stock; la merce che alla fine dell'esercizio risultava ancora in giacenza è stata opportunamente svalutata allineandola al presunto valore di realizzo.

### 10. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 29.618 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 1.420 migliaia di Euro (1.696 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014). Detto fondo è stato determinato svolgendo una analisi puntuale di tutte le posizioni a rischio di recuperabilità e di tutte le posizioni riferite a crediti in contenzioso. Tale svalutazione è inoltre supportata dalle analisi e dai dati storici relativi alle perdite su crediti sofferte in passato.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

# GRUPPO CSP

La ripartizione dei crediti commerciali per termini di scadenza, con l'evidenza degli importi a valore nominale e della relativa svalutazione applicata, è la seguente:

	31/12/15	di cui svalutazione	31/12/14	di cui svalutazione
A scadere	24.396	5	24.053	50
Scaduto da 1 a 30 giorni	2.385	1	1.849	8
Scaduto da 31 a 90 giorni	2.022	15	1.934	5
Scaduto da 91 a 180 giorni	304	45	491	36
Scaduto da 181 a 365 giorni	774	272	262	33
Scaduto da oltre 366 giorni	1.157	1.082	1.598	1.564
<b>Totale</b>	<b>31.038</b>	<b>1.420</b>	<b>30.187</b>	<b>1.696</b>

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali approssimi il loro *fair value*.

La ripartizione dei crediti commerciali per area geografica è la seguente:

	31/12/15	31/12/14
Italia	12.080	11.524
Francia	14.847	13.381
Unione Europea	1.001	1.156
Resto del Mondo	1.690	2.430
<b>Totale</b>	<b>29.618</b>	<b>28.491</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo finale
1.696	532	(808)	1.420

## 11. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	31/12/15	31/12/14
Erario c/IVA	488	522
Anticipi a fornitori	116	762
Crediti verso Enti	611	670
Crediti per imposte	741	231
Risconti attivi	846	384
Altri crediti	434	467
<b>Totale</b>	<b>3.236</b>	<b>3.036</b>

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2014 è pari a 200 migliaia di Euro.

Le differenze più significative si riferiscono all'incremento del credito per imposte (510 migliaia di Euro) e ai risconti attivi (462 migliaia di Euro) parzialmente controbilanciati dalla riduzione degli anticipi a fornitori (646 migliaia di Euro).

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti finanziari, crediti vari e altre attività approssimi il loro *fair value*.

## 12. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari a 28.462 migliaia di Euro (27.468 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

I valori esposti possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo. Si ritiene che il valore di carico delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sia allineato al loro *fair value* alla data di bilancio.

## PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2015 ammonta a 71.809 migliaia di Euro, in aumento di 293 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2014 a seguito principalmente del risultato netto positivo dell'esercizio pari a 1.884 migliaia di Euro, controbilanciato dalla riduzione per il pagamento di dividendi della Capogruppo (1.613 migliaia di Euro).

### 13. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2015, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 33.259.328 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

Riguardo al capitale sociale e alle riserve delle società per azioni la normativa italiana stabilisce che:

- il capitale sociale della Società non può avere valore inferiore a 120.000 Euro;
- ogni variazione dell'importo del capitale sociale deve essere deliberata dall'Assemblea, la quale può attribuire delega al Consiglio, per un periodo massimo di cinque anni, ad aumentare il capitale fino ad un ammontare determinato; l'organo assembleare ha inoltre l'obbligo di adottare gli opportuni provvedimenti quando risulta che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite accertate, nonché di procedere alla riduzione del capitale sociale se entro l'esercizio successivo detta perdita non risulta diminuita a meno di un terzo. Se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al di sotto del minimo legale sopra citato l'Assemblea deve deliberare sia la riduzione del capitale che il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della Società;
- la riserva sovrapprezzo azioni viene costituita se la Società emette azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale e non può essere distribuita fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- per quanto riguarda le azioni proprie, la Società non può acquistare azioni proprie se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. L'acquisto deve essere autorizzato dall'Assemblea e in nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate può eccedere la quinta parte del capitale sociale.

Gli utili netti risultanti dal bilancio annuale della Società devono essere così destinati:

- alla riserva legale il 5% fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- ad ulteriore accantonamento a riserva legale, alla riserva straordinaria e/o ad utili portati a nuovo per eventuali assegnazioni deliberate dall'Assemblea.

Gli obiettivi identificati dalla CSP International Fashion Group S.p.A. nella gestione del capitale sono la creazione di valore per la generalità degli azionisti, la salvaguardia della continuità aziendale ed il supporto allo sviluppo del Gruppo.

### 14. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

	31/12/15	31/12/14
Riserva legale	2.780	2.562
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	(834)	(855)
Riserve diverse	28.955	25.435
<b>Totali</b>	<b>52.760</b>	<b>49.001</b>

### 15. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 31 dicembre 2015 sono costituite da n. 1.000.000 azioni ordinarie acquistate per un costo di acquisto pari a 888 migliaia di Euro; nell'esercizio in esame non sono state acquistate azioni.

Le condizioni di compravendita sono state deliberate dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2015 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- avrà termine il 30 ottobre 2016 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;

# GRUPPO CSP

- il prezzo per azione sarà compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 3,00.

Si informa altresì che nel caso in cui si procedesse all'alienazione delle azioni, le modalità di rivendita sarebbero le seguenti:

- il prezzo minimo sarà pari a Euro 0,52;
- il prezzo massimo sarà pari a Euro 5,00;
- l'eventuale vendita delle azioni potrà essere effettuata sia a listino di Borsa che con *private placement*;
- le azioni proprie potranno essere altresì oggetto di permuta e/o scambio di partecipazione.

## **Utile (perdita) per azione**

L'utile base per azione al 31 dicembre 2015 è pari a 0,057 Euro (al 31 dicembre 2014 utile base per azione pari a 0,161 Euro) ed è calcolato dividendo il risultato del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo.

## **Utile (perdita) per azione diluito**

L'utile diluito per azione coincide con l'utile per azione.

## **PASSIVITÀ NON CORRENTI**

### **16. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi**

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 10.714 migliaia di Euro e si sono ridotti di 551 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2014. La variazione accoglie gli effetti delle nuove sottoscrizioni di mutui e dei rimborsi anticipati come in seguito dettagliatamente specificato.

La ripartizione dei debiti bancari oltre 12 mesi per termini di rimborso, esposti al netto dei relativi oneri accessori, è la seguente:

	<b>31/12/15</b>	<b>31/12/14</b>
- scadenti da 1 a 5 anni	10.714	9.897
- scadenti oltre 5 anni	0	1.368
<b>Totale</b>	<b>10.714</b>	<b>11.265</b>

Tali debiti bancari si riferiscono ai seguenti finanziamenti (comprensivi anche della quota corrente):

Descrizione	<b>31/12/15</b>	<b>Tasso periodo di preammortamento</b>
Finanziamento UBI - Banco di Brescia	4.265	Euribor a 3 mesi + spread 0,85%
Finanziamento Mediocredito Italiano	4.469	Euribor a 3 mesi + spread 0,75%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	4.500	Euribor a 6 mesi + spread 0,75%
Finanziamento Banque Scalbert Dopont	770	Euribor a 3 mesi + spread 0,7%
	<b>14.004</b>	

Nel corso del 2015 la Capogruppo ha posto in essere alcune operazioni relative ai finanziamenti, estinguendo anticipatamente i mutui in essere e sottoscrivendone di nuovi a condizioni più vantaggiose, e più precisamente:

- In data 13.02.2015, è stato acceso un nuovo finanziamento chirografario con UBI - Banco di Brescia di Euro 5.000.000,00 con piano di rimborso trimestrale posticipato ed ultima rata in data 31.03.2020.

- In data 31.03.2015, è stato estinto totalmente ed in modo anticipato il mutuo ipotecario, in essere con Banca Monte dei Paschi di Siena, per Euro 3.000.000,00 (Quota Capitale).

- In data 30.04.2015, è stato estinto totalmente ed in modo anticipato il mutuo ipotecario, in essere con Banca Mediocredito Italiano SpA, per Euro 2.750.000,00 (Quota Capitale) ed è stato contestualmente sottoscritto un nuovo finanziamento chirografario di Euro 5.000.000,00 con piano di rimborso trimestrale posticipato ed ultima rata in data 31.03.2020.

# GRUPPO CSP

- In data 15.05.2015, è stato estinto totalmente ed in modo anticipato il mutuo ipotecario, in essere con Banca Popolare dell'Emilia Romagna, per Euro 2.875.000,00 (Quota Capitale).

- In data 30.06.2015, è stato estinto totalmente ed in modo anticipato il mutuo, in essere con Banca Nazionale del Lavoro, per Euro 4.560.000,00. (Quota Capitale) ed è stato contestualmente sottoscritto un nuovo finanziamento chirografario di Euro 5.000.000,00 con piano di rimborso semestrale posticipato ed ultima rata in data 30.06.2020.

Le sopracitate estinzioni hanno determinato l'imputazione anticipata a conto economico di oneri capitalizzati, come meglio specificato alla nota n. 31.

Il finanziamento di Banca Nazionale del Lavoro prevede il rispetto dei seguenti *covenants* determinati sui risultati consolidati del Gruppo CSP:

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA  $\leq$  3,50

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / PN  $\leq$  1,00

Alla data della chiusura dell'esercizio tali *covenants* risultano rispettati.

Gli altri nuovi finanziamenti non contemplano *covenants* da rispettare.

## 17. Trattamento fine rapporto (TFR) e altri fondi relativi al personale

La voce Trattamento di fine rapporto (TFR) riflette l'indennità prevista sia dalla legislazione francese che da quella italiana; quest'ultima, modificata dalla Legge n. 296/2006, prevede che l'indennità maturata dai dipendenti fino al 31 dicembre 2006 verrà liquidata al momento dell'uscita del dipendente. In presenza di specifiche condizioni, può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa.

La valutazione attuariale evidenzia quindi un valore del fondo TFR al 31 dicembre 2015 pari a 6.850 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti del Gruppo calcolata su base attuariale. La movimentazione del fondo è riepilogata in sintesi come segue:

Descrizione	Saldo iniziale	Interest cost	Indennità accantonate	Indennità liquidate	Utili/(Perdite) attuariali	Saldo finale
TFR	6.954	111	190	(346)	(59)	6.850

Gli utili e le perdite attuariali sopra riportati riflettono, per la Capogruppo, gli effetti derivanti dalla L. 22/12/2011 n. 214 in vigore dal 28 dicembre 2011 (c.d. decreto 'Salva Italia') che ha modificato, tra le altre cose, i termini di pensionamento del personale dipendente.

Si segnala inoltre che la contabilizzazione degli utili/perdite attuariali è imputata direttamente a patrimonio netto.

Si precisa, infine, che il Gruppo ha esposto la componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti a benefici definiti nella voce oneri finanziari, con conseguente incremento degli oneri finanziari di periodo di 111 migliaia di Euro (169 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

Il modello di valutazione attuariale si fonda sulle cosiddette basi tecniche, che costituiscono le ipotesi di natura demografica ed economico-finanziaria relative ai parametri coinvolti nel calcolo.

In sintesi, le assunzioni adottate sono state le seguenti:

### *Ipotesi finanziarie*

Tasso tecnico di attualizzazione	2,0%
Tasso annuo di inflazione	1,5%
Tasso annuo di incremento TFR	Da 1,5 a 3,0%

### *Ipotesi demografiche*

Tasso di mortalità	In linea con quanto indicato dalle risultanze ufficiali dell'Istituto Nazionale di Statistica 2004 per uomini e donne in l'Italia e dall'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques 2005 in Francia
--------------------	--

# GRUPPO CSP

Invaldità	In linea con quanto indicato dalle risultanze ufficiali dell'INPS 1998 per uomini e donne in Italia, non applicabile in Francia.
Turnover del personale	Turnover del personale dal 2,5 al 3,0% per anno su tutte le età
Anticipi	1,5% per anno variabile in base all'età/anzianità per l'Italia, non previsto in Francia
Età di pensionamento	Il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria in Italia ed a 65 anni in Francia.

In merito alla scelta del tasso di attualizzazione, con riferimento alla attuale situazione di alta volatilità dei mercati finanziari, si è scelto di prendere come indice di riferimento l'indice per l'Eurozona Iboxx Corporate AA con durata coerente con la durata media finanziaria del collettivo oggetto di valutazione.

### *Analisi di sensitività*

Nell'ipotesi che il tasso di attualizzazione aumentasse dello 0,25% l'effetto positivo sulla valutazione del TFR sarebbe di 199 migliaia di Euro.

Nell'ipotesi che il tasso di attualizzazione diminuisse dello 0,25% l'effetto negativo sulla valutazione del TFR sarebbe di € 207 migliaia di Euro.

### **18. Fondi per rischi ed oneri**

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	<b>Saldo iniziale</b>	<b>Accanton.</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Saldo finale</b>
Fondo ind. suppl. clientela	763	278	(83)	958
Fondo ristrutturazione	31	6	0	37
Fondo resi clienti	740	250	(208)	782
Fondo rischi per contenziosi	188	298	(50)	436
<b>Totale</b>	<b>1.722</b>	<b>832</b>	<b>(341)</b>	<b>2.213</b>

Il fondo indennità suppletiva di clientela è relativo all'indennità maturata dagli agenti, calcolata in accordo con la normativa e i contratti collettivi vigenti.

Il Fondo rischi per contenziosi si riferisce ad accantonamenti fatti in relazione ai rischi derivanti da cause mosse principalmente da fornitori; gli utilizzi del periodo si riferiscono alla definizione di alcune controversie.

In tale fondo è inoltre compreso l'accantonamento effettuato nell'esercizio dalla Capogruppo in relazione al contenzioso giudiziario con sette dipendenti ex Cagi Maglierie S.p.A., per il quale la Società ha ritenuto di poter ragionevolmente quantificare il rischio connesso a tale vertenza con una somma nell'ordine di 120 migliaia di Euro.

La controllata CSP Paris ha accantonato nell'esercizio 158 migliaia di Euro per una controversia con l'Amministrazione fiscale francese relativa ad una verifica effettuata per l'anno 2013. La Società sta integrando la documentazione a supporto delle scelte contabili a suo tempo effettuate, al fine di ridurre sensibilmente il contenzioso.

### *Situazione fiscale*

Alla data di chiusura del presente bilancio si fa presente che è pendente una controversia fiscale conseguente ad una verifica condotta Nucleo della Polizia Tributaria della Guardia di Finanza di Mantova e conclusasi in data 26 maggio 2015.

Allo stato attuale la società è in attesa di un contraddittorio concordato con l'Agenzia delle Entrate di Mantova per un confronto sui rilievi formalizzati dai verificatori; non si ritiene al momento ci siano motivazioni tali da comportare la necessità di accantonamenti in bilancio.

# GRUPPO CSP

## 19. Fondo imposte differite

La voce, pari a 2.939 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 ed a 3.129 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, accoglie le imposte differite accantonate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio, principalmente riconducibili alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali.

Tali valori sono stati adeguati in relazione alla variazione dell'aliquota IRES che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2017, come meglio specificato nella nota n. 32.

## PASSIVITÀ CORRENTI

### 20. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

La ripartizione dei debiti bancari entro 12 mesi è la seguente:

	31/12/15	31/12/14
Debiti correnti	0	16
-Mutui scadenti entro 1 anno	3.290	3.048
<b>Totale</b>	<b>3.290</b>	<b>3.064</b>

I debiti correnti sono rappresentati principalmente da scoperti di conto corrente per elasticità di cassa.

La dinamica completa della variazione dei flussi finanziari è esposta nel Rendiconto finanziario.

Al 31 dicembre 2015 e alla data di redazione delle presenti note, l'ammontare delle linee di credito a breve concesse alle società del Gruppo dagli istituti di credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari a 53.400 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 e 2014:

	31/12/15	31/12/14
Debiti verso banche a breve	0	16
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3.290	3.048
Cassa e banche attive	(28.462)	(27.468)
<b>Indebitamento finanziario a breve</b>	<b>(25.172)</b>	<b>(24.404)</b>
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	10.714	11.265
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(14.458)</b>	<b>(13.139)</b>

La posizione finanziaria netta è migliorata di 1.319 migliaia di Euro ed evidenzia un saldo a credito.

### 21. Debiti commerciali

Il saldo registra un incremento di 4.434 migliaia di Euro soprattutto per fenomeni legati alla dinamica temporale degli acquisti. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

La ripartizione dei debiti commerciali per area geografica è la seguente:

	31/12/15	31/12/14
Italia	15.524	13.695
Francia	9.093	6.165
Unione Europea	186	876
Resto del Mondo	1.504	1.137
<b>Totale</b>	<b>26.307</b>	<b>21.873</b>

La ripartizione dei debiti commerciali per termini di scadenza è la seguente:

	31/12/15	31/12/14
Scaduto	858	1.804
A scadere da 1 a 30 giorni	7.318	7.941
A scadere da 31 a 90 giorni	13.452	9.745
A scadere da 91 a 180 giorni	4.257	1.960
A scadere da 181 a 365 giorni	422	423
A scadere oltre 366 giorni	0	0
<b>Totale</b>	<b>26.307</b>	<b>21.873</b>

# GRUPPO CSP

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali alla data di bilancio approssimi il loro *fair value*.

## 22. Debiti vari ed altre passività

La ripartizione dei debiti vari e altre passività è la seguente:

	31/12/15	31/12/14
Debiti v/dipendenti per competenze	4.391	5.256
Debiti v/ istituti di previdenza	4.107	4.043
Debiti per imposte (IVA)	566	1.090
Ratei e risconti passivi	129	307
Altri debiti	441	676
<b>Totale</b>	<b>9.634</b>	<b>11.372</b>

I debiti vari e altre passività si sono ridotti di 1.738 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente e riguardano principalmente i debiti relativi al lavoro dipendente.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti vari e altre passività alla data di bilancio approssimi il loro *fair value*.

## 23. Debiti per imposte correnti

La voce è pari a 12 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 e a 132 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti per imposte correnti alla data di bilancio approssimi il loro *fair value*.

## 24. IMPEGNI E RISCHI

### Garanzie prestate

Le fidejussioni sono rilasciate prevalentemente da istituti di credito a favore di terzi per l'ordinaria gestione dell'attività.

Elenchiamo di seguito la suddivisione per Istituto di credito al 31 dicembre 2015 e 2014:

	31/12/15	31/12/14
Fideiussioni:		
- Monte dei Paschi di Siena	48	48
- Banca Intesa	5	8
<b>Totale</b>	<b>53</b>	<b>56</b>

### Ipotecche

L'unica ipoteca ancora in essere risulta a carico della società francese CSP Paris, per un importo di 2.000 migliaia di Euro, a fronte di un debito residuo di 770 migliaia di Euro.

### Impegni

Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2015 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 4.305 migliaia di Euro (3.663 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

### Coperture sui tassi

Nella voce 'Debiti vari e altre passività' è incluso l'ammontare di 87 migliaia di Euro (67 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) riferito alla valutazione al *fair value* di operazioni in strumenti derivati stipulati dalla Capogruppo a fronte delle oscillazioni dei tassi di interesse, i cui dettagli sono riportati nella sottostante tabella:

Istituto	Valutazione fair value	Data scadenza	Importo sottostante	Importo residuo
UBI - Banco di Brescia	(26)	31.03.2020	4.264	4.264
Mediocredito Italiano - Intesa S.Paolo	(21)	31.03.2020	4.473	4.473
Banca Nazionale del Lavoro	(6)	30.06.2020	4.500	4.500
Banca Nazionale del Lavoro (*)	(34)	31.12.2016	0	3.200
<b>Totale</b>	<b>(87)</b>		<b>13.237</b>	<b>16.437</b>

(\*) il finanziamento a fronte del quale era stato stipulato tale strumento derivato è stato estinto anticipatamente nel corso del 2015, come accennato alla nota n. 16. Per ragioni di convenienza economica tale contratto derivato non è stato estinto, vista anche la scadenza ravvicinata.

Tali contratti, pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione, non rispettano tutti i requisiti previsti dallo IAS 39 per una classificazione come di copertura e, conseguentemente, il relativo effetto negativo derivante dall'adeguamento della valutazione al *fair value* alla chiusura dell'esercizio 2015 è stato iscritto a conto economico.

Nella voce 'Crediti finanziari, crediti vari e altre attività' è incluso inoltre l'ammontare di 27 migliaia di Euro riferito alla valutazione al *fair value* dei contratti di acquisti a termine di valuta (dollari statunitensi) per coprire il rischio di cambio connesso al pagamento di forniture nella stessa valuta con scadenza media entro 12 mesi, per un controvalore al 31 dicembre 2015 di 2.810 migliaia di Euro.

Tutti i *fair value* sono stati determinati attraverso 'Input significativi osservabili (Livello 2)'.

## 25. INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito si riportano i dati richiesti ai sensi dell'IFRS 8.

Come già accennato alla nota n. 4, dal 2015 sono variate le CGU ed il Gruppo ha rivisto anche l'informativa relativa ai settori operativi identificati ai sensi dell'IFRS 8. I settori per tale analisi sono: Italia, Francia e Altri (nei quali confluiscono i dati di Germania e USA).

Per avere un confronto omogeneo, sono stati analogamente riclassificati i dati del 2014.

### Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano le situazioni per area di attività al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014:

<b>Dati bilancio 31.12.15</b> <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	ITALIA	FRANCIA	ALTRI	Rettifiche	GRUPPO
	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	CSP International 31.12.2015
<b>Conto economico</b>					
Ricavi esterni	40.690	80.526	2.115	0	123.331
Ricavi Intercompany	15.495	178	0	(15.673)	-0
% dei ricavi esterni					0,00%
Costo del venduto	(38.873)	(40.528)	(1.418)	15.893	(64.926)
<b>Margine Lordo</b>	<b>17.312</b>	<b>40.176</b>	<b>697</b>	<b>220</b>	<b>58.405</b>
Pubblicità	(4.348)	(10.890)	(167)	(130)	(15.533)
Provvigioni	(2.316)	(109)	(63)	(3)	(2.491)
Trasporti/Logistica	(2.822)	(4.092)	(88)	(1)	(7.003)
Spese commerciali dirette	(1.673)	(15.094)	(52)	0	(16.819)
Perdite su crediti	(388)	152	(5)	0	(241)
<b>Costi di settore</b>	<b>(11.548)</b>	<b>(30.033)</b>	<b>(375)</b>	<b>(134)</b>	<b>(42.088)</b>
<b>Risultato di settore (Margine Commerciale)</b>	<b>5.764</b>	<b>10.143</b>	<b>322</b>	<b>86</b>	<b>16.317</b>
Spese corporate	(8.389)	(3.187)	(500)	13	(12.062)
Altri proventi non operativi	4.207	0	0	(4.207)	0
Altri proventi/oneri	9	721	(0)	(27)	703
Proventi/Oneri finanziari	(401)	(28)	37	0	(392)
<b>Utile (Perdita) prima delle imposte</b>	<b>1.191</b>	<b>7.649</b>	<b>(141)</b>	<b>(4.134)</b>	<b>4.567</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	119	(2.770)	0	(31)	(2.682)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.310</b>	<b>4.879</b>	<b>(141)</b>	<b>(4.165)</b>	<b>1.884</b>
<b>Stato Patrimoniale</b>					
Attività di settore	93.524	63.160	1.043	(23.959)	133.768
di cui:					
- Immobilizzazioni materiali	11.719	5.333	32	(90)	16.994
- Immobilizzazioni immateriali	6.104	12.390	438	0	18.933
- Capitale circolante operativo netto	19.269	10.241	55	(747)	28.818
<b>PN</b>					
Passività di settore	(93.524)	(63.160)	(1.043)	23.959	(133.768)
di cui:					
- Posizione finanziaria netta	(6.162)	20.360	260	0	14.458
- Patrimonio netto	(55.616)	(36.664)	(345)	20.816	(71.809)
<b>Altre informazioni</b>					
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	1.206	906	438	0	2.550
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	574	706	34	0	1.314
Ammortamenti	(1.775)	(946)	(2)	10	(2.713)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(388)	152	(1)	0	(237)

# GRUPPO CSP

<b>Dati bilancio 31.12.14</b>	ITALIA	FRANCIA	ALTRI	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					<b>CSP International</b>
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Conto economico</b>					
Ricavi esterni	44.142	82.427	464	0	127.033
Ricavi Intercompany	18.486	136	0	(18.622)	0
% dei ricavi esterni					0,00%
Costo del venduto	(42.646)	(42.307)	(239)	18.607	(66.584)
<b>Margine Lordo</b>	<b>19.982</b>	<b>40.256</b>	<b>225</b>	<b>(14)</b>	<b>60.448</b>
Pubblicità	(4.210)	(9.716)	(41)	10	(13.957)
Provvigioni	(2.095)	(153)	(27)	0	(2.275)
Trasporti/Logistica	(3.089)	(4.473)	(47)	0	(7.609)
Spese commerciali dirette	(1.643)	(15.138)	(51)	0	(16.832)
Perdite su crediti	(85)	(1)	0	0	(86)
<b>Costi di settore</b>	<b>(11.122)</b>	<b>(29.481)</b>	<b>(166)</b>	<b>10</b>	<b>(40.759)</b>
<b>Risultato di settore (Margine Commerciale)</b>	<b>8.860</b>	<b>10.775</b>	<b>58</b>	<b>(4)</b>	<b>19.690</b>
Spese corporate	(8.255)	(3.101)	(67)	(62)	(11.484)
Altri proventi non operativi	4.459	0	0	(4.459)	0
Altri proventi/oneri	39	1.027	0	(69)	997
Proventi/Oneri finanziari	(448)	314	(8)	116	(25)
<b>Utile (Perdita) prima delle imposte</b>	<b>4.655</b>	<b>9.015</b>	<b>(16)</b>	<b>(4.478)</b>	<b>9.177</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(289)	(3.582)	0	44	(3.827)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>4.367</b>	<b>5.433</b>	<b>(16)</b>	<b>(4.434)</b>	<b>5.350</b>

<b>Stato Patrimoniale</b>					
Attività di settore	93.531	61.583	329	(24.418)	131.026
di cui:					
- Immobilizzazioni materiali	12.099	5.647	0	(100)	17.646
- Immobilizzazioni immateriali	5.719	11.552	0	0	17.271
- Capitale circolante operativo netto	21.501	10.133	(12)	(813)	30.809
<b>PN</b>					
Passività di settore	(93.531)	(61.583)	(329)	24.418	(131.026)
di cui:					
- Posizione finanziaria netta	(7.189)	20.270	58	0	13.139
- Patrimonio netto	(55.892)	(36.000)	(46)	20.422	(71.516)
<b>Altre informazioni</b>					
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	502	138	0	0	640
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	598	512	0	(69)	1.041
Ammortamenti	(1.674)	(1.130)	0	7	(2.797)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(85)	0	0	0	(85)

La colonna denominata 'Rettifiche' evidenzia le operazioni di storno derivanti dalle scritture di consolidamento.

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### 26. Ricavi

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per area geografica di destinazione e per area di attività:

	2015	2014
Italia	29.265	29.763
Francia	78.705	79.868
Europa dell'Ovest	11.891	12.510
Europa dell'Est	1.318	2.530
Resto del mondo	2.152	2.362
<b>Totale</b>	<b>123.331</b>	<b>127.033</b>

	2015	2014
Calze	90.447	95.389
Maglieria (Bodywear)	10.239	9.329
Corsetteria e costumi da bagno	22.645	22.315
<b>Totale</b>	<b>123.331</b>	<b>127.033</b>

I ricavi netti sono passati da 127.033 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 a 123.331 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 con un decremento di 3.702 migliaia di Euro. Tale decremento deriva prevalentemente dal prolungarsi della crisi economico/finanziaria che ha fortemente ridotto i consumi. IL mercato Francese ha inoltre risentito dell'influenza dei tragici eventi terroristici.

Dal punto di vista geografico l'Italia ha registrato un calo dell'1,7%, mentre la Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, evidenzia un decremento dell'1,5% rispetto all'esercizio precedente. In calo anche i ricavi nell'Europa dell'Ovest (-4,9%) mentre nell'Europa dell'Est, che risente principalmente dei problemi valutari sul mercato russo, la riduzione è stata del 47,9%.

Per ciò che riguarda le merceologie, il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 4.942 migliaia di Euro (-5,2%) rispetto all'esercizio precedente, mentre i prodotti di corsetteria hanno evidenziato un incremento di fatturato dell'1,5%.

I prodotti di bodywear sono quelli che hanno riportato il risultato migliore, con un incremento del 9,8%.

L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi per Le Bourget (+2,3%), Oroblù (+4,7%) e Cagi (+9,4%); tutti gli altri marchi del Gruppo hanno registrato ricavi in calo.

Per ulteriori approfondimenti, comunque, si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

### 27. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	2015	2014
Acquisti	35.430	35.081
Costo del lavoro industriale	13.883	14.705
Servizi industriali	8.397	8.777
Ammortamenti industriali	1.102	1.233
Altri costi industriali	5.399	6.301
Variazione delle rimanenze	714	487
<b>Totale</b>	<b>64.925</b>	<b>66.584</b>

Il costo del venduto si è ridotto di 1.659 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. La sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 52,4% al 52,6%.

## 28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	2015	2014
Costi per agenti e merchandising	2.491	2.276
Costo del personale logistico	2.999	3.421
Ammortamenti	136	278
Trasporti esterni	2.809	3.027
Altri costi	1.086	865
<b>Totale</b>	<b>9.521</b>	<b>9.867</b>

Le spese dirette di vendita si sono ridotte di 346 migliaia di Euro, passando da 9.867 a 9.521 migliaia di Euro.

## 29. Altri ricavi operativi netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2015	2014
Royalties attive	10	38
Plusvalenze vendita cespiti	28	436
Minusvalenze vendita cespiti	0	0
Sopravvenienze attive	751	1.062
Sopravvenienze passive	(14)	(13)
Accantonamenti per rischi	(113)	(19)
Altri ricavi (spese)	176	178
<b>Totale</b>	<b>838</b>	<b>1.682</b>

La voce è passata da 1.682 a 838 migliaia di Euro.

Le differenze più significative rispetto all'esercizio precedente riguardano il decremento delle sopravvenienze attive e delle plusvalenze per vendita di cespiti.

## 30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	2015	2014
Pubblicità	15.150	13.867
Costi del personale comm./amm.	19.256	19.337
Ammortamenti comm./amm.	1.476	1.287
Compensi Amministratori e Sindaci	502	491
Viaggi personale comm./amm.	1.125	1.118
Consulenze e legali	1.903	1.703
Canoni di locazione	1.184	1.009
Imposte e tasse diverse	617	817
Perdite/svalutazioni su crediti	240	84
Manutenzioni	655	585
Postelegrafoniche	353	368
Cancelleria	77	118
Altre spese	2.221	2.159
<b>Totale</b>	<b>44.759</b>	<b>42.943</b>

Le spese commerciali e amministrative sono aumentate di 1.816 migliaia di Euro.

Gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano la spesa pubblicitaria, che registra un incremento di 1.283 migliaia di Euro, principalmente dovuto ai maggiori investimenti

# GRUPPO CSP

promo-pubblicitari effettuati in Francia e l'incremento delle perdite su crediti e dei costi per consulenze e legali.

(\*) L'applicazione del nuovo principio contabile IFRIC 21 ha comportato un diverso metodo di calcolo per alcune imposte patrimoniali nella società francese CSP Paris, i cui effetti, anche retroattivi, sono di seguito riportati:

Importi in migliaia di Euro	Conto economico	Stato patrimoniale
<b>Effetti al 31 dicembre 2013</b>		
Altre riserve di patrimonio netto		97
<b>Effetti al 31 dicembre 2014</b>		
Spese commerciali e amministrative (imposte e tasse diverse)	4	
Imposte sul reddito	(2)	
Risultato del periodo	2	(2)
Altre riserve di patrimonio netto		97
Debiti vari e altre passività		(1)
Fondo imposte differite		50

L'applicazione di tale principio ha comportato al 31 dicembre 2015 un maggior costo per 34 migliaia di Euro al lordo delle imposte; il relativo effetto fiscale è pari a 12 migliaia di Euro.

## 31. Altri oneri finanziari netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2015	2014
Interessi passivi di conto corrente	(1)	(2)
Interessi passivi su mutui	(330)	(393)
Altri interessi e oneri passivi	(140)	(134)
Interessi attivi di conto corrente	190	283
Altri interessi attivi	29	33
Differenze cambio	(29)	356
<i>Interest cost</i>	(111)	(168)
<b>Totale</b>	<b>(392)</b>	<b>(25)</b>

La voce comprende, oltre agli interessi relativi ai rapporti bancari, anche le differenze cambio e la componente finanziaria del TFR. Nel periodo in esame si rileva un incremento di 367 migliaia di Euro rispetto all'anno precedente, principalmente in relazione all'andamento dei cambi.

La voce 'Altri interessi e oneri passivi' si riferisce, tra gli altri, agli oneri e proventi connessi agli strumenti derivati di copertura dei cambi e dei tassi, inclusa la già citata valutazione al *fair value* dei derivati su tassi. L'imputazione a conto economico di tali valutazioni costituiscono un onere di 40 migliaia di Euro per il 2015, mentre per il 2014 si registrava un provento di 44 migliaia di Euro.

La voce '*Interest cost*' si riferisce agli oneri finanziari relativi al TFR determinato secondo la metodologia attuariale.

Nel corso dell'esercizio, come ampiamente descritto alla nota n. 16, si è proceduto all'imputazione anticipata a conto economico di oneri capitalizzati, correlati alla durata dei finanziamenti, dovuta ai rimborsi avvenuti nel corso dell'anno, per 72 migliaia di Euro.

## 32. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito ammontano a 2.682 migliaia di Euro, rispetto a 3.827 migliaia di Euro del 2014.

Le imposte correnti ammontano a 3.165 migliaia di Euro e derivano totalmente dalla controllata francese (3.684 migliaia di Euro nel 2014). Per ciò che riguarda la Capogruppo, non vi sono imposte correnti nel

# GRUPPO CSP

corrente esercizio, mentre nel 2014 erano costituite dell'IRAP per 357 migliaia di Euro; tale variazione è dovuta al cambio di normativa che ha permesso la deduzione quasi totale dei costi del personale rispetto al passato, portando l'imponibile IRAP in negativo.

Anche l'imponibile ai fini IRES è negativo per il 2015, mentre per il 2014 l'imponibile fiscale era azzerato dall'utilizzo delle perdite fiscali pregresse e di altre detrazioni.

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono state calcolate sulla base delle vigenti aliquote fiscali, dopo aver apportato le necessarie variazioni in aumento ed in diminuzione al risultato del periodo.

Le imposte differite del Gruppo ammontano a - 483 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all'effetto di rientri di stanziamenti di esercizi precedenti e a stanziamenti di imposte anticipate su accantonamenti a fondi del passivo a deducibilità differita.

Si segnala che le imposte differite attive e passive recepiscono, per la Capogruppo, l'adeguamento dell'aliquota IRES del 24% che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2017. L'impatto a conto economico è stato un onere pari a 105 migliaia di Euro a seguito del rilascio di imposte differite attive per 312 migliaia di Euro e di imposte differite passive per 207 migliaia di Euro.

### 33. ALTRE INFORMAZIONI

Per completezza d'informativa si fornisce di seguito il valore complessivo del costo del personale e degli ammortamenti, esposti nel prospetto di conto economico secondo il criterio della destinazione.

#### Costo del personale

Di seguito vengono forniti i costi sostenuti in via continuativa che direttamente riguardano il personale dipendente:

	2015	2014
Costo del personale industriale	13.883	14.705
Costo del personale non industriale	22.290	22.838
<b>Totale</b>	<b>36.173</b>	<b>37.543</b>

I costi del personale si sono ridotti di 1.370 migliaia di Euro per effetto del maggior ricorso ad ammortizzatori sociali nella Capogruppo.

Il personale nel corso dell'esercizio si è così movimentato:

	31/12/14	Assunzioni	Dimissioni	31/12/15	Media
- Dirigenti	14	1	(2)	13	13
- Quadri	88	5	(3)	90	89
- Impiegati	371	43	(32)	382	377
- Operai	376	7	(19)	364	370
<b>Totale</b>	<b>849</b>	<b>56</b>	<b>(56)</b>	<b>849</b>	<b>849</b>

Si precisa che le voci assunzioni/dimissioni comprendono anche passaggi interni di categoria.

Da due anni a questa parte la Capogruppo ha cercato di contenere i costi del personale attraverso contratti di solidarietà, nella speranza che le condizioni di mercato potessero stabilizzarsi. Alla luce della situazione di mercato, del perdurare delle tensioni distributive internazionali, oltre che del riposizionamento delle dimensioni dei mercati di riferimento, si è determinato un esubero strutturale di personale quantificato nell'ordine delle 100 unità rispetto alle 401 della Capogruppo.

E' stato siglato in data 28 settembre 2015 un accordo di cassa integrazione guadagni straordinaria, per la sede di Ceresara, della durata di 12 mesi, con decorrenza 1° ottobre 2015, che interesserà, con vari gradi di intensità, fino ad un massimo di 323 dipendenti, con l'intento di avviare un programma di riorganizzazione della struttura produttiva, distributiva, generale ed amministrativa che consenta di riequilibrare l'intero complesso aziendale rispetto ai livelli di domanda attesa del mercato e rilanciare la competitività dell'intero Gruppo.

## **Ammortamenti**

La ripartizione della voce è la seguente:

	2015	2014
-fabbricati	692	834
-macchinari e impianti	588	604
-attrezzature	252	288
-altri beni	292	264
<b>Totale amm. imm. Materiali</b>	<b>1.824</b>	<b>1.990</b>
-software	349	339
-marchi	395	394
-altri beni	146	74
<b>Totale amm. imm. Immateriali</b>	<b>890</b>	<b>807</b>
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>2.714</b>	<b>2.797</b>

## **34. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI**

Il Gruppo, come ampiamente commentato nella Relazione degli Amministratori, è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito, principalmente in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischi di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), derivanti principalmente dalla variazione dei tassi di interesse sui finanziamenti a medio-lungo e da variazioni del cambio Euro/Dollaro a fronte di pagamenti derivanti da acquisti di merci in dollari.

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

La seguente sezione fornisce indicazioni sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

### **Rischio di credito**

Il Gruppo ha implementato procedure per la valutazione preliminare della capacità di credito dei clienti, la fissazione di limiti di fido nonché procedure specifiche di monitoraggio e recupero dei crediti.

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero futuri.

A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici.

Al 31 dicembre 2015 i Crediti commerciali e i Crediti finanziari, crediti vari e altre attività, pari a complessivi 32.854 migliaia di Euro (31.527 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), includono 1.420 migliaia di Euro (1.696 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) relativi a crediti oggetto di svalutazione; sull'importo residuo l'ammontare a scadere e scaduto da meno di un mese è pari a 28.424 migliaia di Euro (28.029 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 4.430 migliaia di Euro (3.498 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

### **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo.

I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito e le condizioni di mercato.

# GRUPPO CSP

Il Gruppo ha adottato politiche volte a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità attraverso:

- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

La Direzione ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i suoi fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

## Rischio di cambio

Il Gruppo, operando principalmente in paesi appartenenti all'area dell'Euro, non è significativamente soggetto a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, che possono influire sul suo risultato economico e sul valore del patrimonio netto.

Il Gruppo può sostenere costi denominati in valuta diversa (principalmente Dollari statunitensi) da quella di denominazione dei ricavi (Euro). Nel 2015 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 22,6% circa degli acquisiti complessivi del Gruppo (22,2% nel 2014).

Eventuali rischi di variazione del cambio Euro/Dollaro a fronte di pagamenti derivanti da acquisti di merci in dollari possono essere coperti tramite contratti di copertura a termine e contratti di acquisto/vendita di *call/put options*.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha posto in essere una serie di acquisti a termine di valuta per coprire il rischio di cambio connesso al pagamento di forniture nella stessa valuta con scadenza media entro 12 mesi. Al 31 dicembre 2015 vi sono contratti in essere per un controvalore di 2.810 migliaia di Euro.

Nel corso del 2015 la natura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura seguite dal Gruppo non sono variate in modo sostanziale rispetto all'esercizio precedente.

## Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione al rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse è originata principalmente dai finanziamenti a medio-lungo termine erogati a tasso variabile. La Capogruppo, come precedentemente commentato, ha stipulato alcuni contratti di copertura tassi, per potersi garantire tassi particolarmente favorevoli sino alle scadenze.

Un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 30% dei tassi di interesse a breve termine applicabili alle passività finanziarie a tasso variabile in essere al 31 dicembre 2015 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua inferiore a 100 migliaia di Euro.

Con riferimento in particolare ai rischi finanziari, nella tabella sottostante si riassume il profilo di scadenza delle passività finanziarie del Gruppo sulla base di pagamenti contrattuali non attualizzati. Si rileva che tali ammontari differiscono da quelli della tabella alla nota 16 in quanto includono gli interessi passivi.

	31/12/15	31/12/14
Debiti verso banche a breve (entro 1 anno)	0	16
Mutui scadenti entro 1 anno	3.433	3.299
Mutui scadenti da 1 a 5 anni	10.881	10.281
Mutui scadenti oltre 5 anni	0	1.382
<b>Totale</b>	<b>14.314</b>	<b>14.978</b>

## 35. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2015 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

## **36. COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI**

I compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci della CSP International Fashion Group S.p.A. anche nelle altre imprese incluse nel consolidato sono pari rispettivamente a 408 e 58 migliaia di Euro.

## **37. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED EVENTI NON RICORRENTI**

Come richiesto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si riportano di seguito le informazioni relative all'incidenza degli eventi e delle operazioni significative non ricorrenti.

Nel corso del 2015 e del 2014 non vi sono costi o ricavi non ricorrenti significativi.

Si segnala, inoltre, che la Capogruppo ha in corso un contratto di affitto con soggetti riconducibili ai rappresentanti della famiglia Bertoni, azionista di riferimento, di un locale adibito a foresteria; tale contratto prevede un canone annuo complessivo di 5 migliaia di Euro, in linea con le condizioni di mercato.

## **38. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

In relazione agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rimanda a quanto diffusamente esposto nella Relazione degli Amministratori

Ceresara, 25 marzo 2016

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Francesco Bertoni

## **ALLEGATI**

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Note Esplicative, della quale costituiscono parte integrante.

Tali informazioni sono contenute nei seguenti allegati:

1. Prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie per l'esercizio 2015, 1a
2. Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014
3. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob
4. Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

Allegato n. 1a

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE AL 31 DICEMBRE 2015**

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO					SITUAZIONE FINALE		
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.14	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.15	DI CUI RIVALUTAZ.	DI CUI SVALUTAZ.
PARTECIPAZIONI												
ALTRE IMPRESE MINORI	14		(6)	8						8		(6)
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>(6)</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>(6)</b>

# GRUPPO CSP

## Allegato n. 2

Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014

Valori in migliaia di Euro

ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE	2015			2014		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO	3.231	da 24 a 31,4%	802	2.943	27,5/31,4%	835
F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZ.	1.054	24/27,5%	261	1.369	27,50%	377
AMMORTAM. NON DED.	2.097	da 27,9/34,43%	605	2.266	31,4/34,43%	715
ALTRI FONDI RISCHI	458	da 24 a 31,4%	121	490	27,5/31,4%	142
FDO RISCHI PERSONALE E CONTENZIOSI	2.779	da 24 a 34,43%	942	2.461	31,4/34,43%	842
ALTRI MINORI	3.232	da 24 a 34,43%	1.049	1.807	31,4/34,43%	606
MARGINI SU MERCE INTERCOMPANY	747	da 5,5 a 34,43%	231	813	da 5,5 a 34,43%	259
PERDITE FISCALI PREGRESSE	2.339	24,00%	561	2.339	27,50%	643
	<b>15.937</b>		<b>4.572</b>	<b>14.488</b>		<b>4.419</b>

FONDO IMPOSTE DIFFERITE	2015			2014 (*)		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI	(3.309)	da 24 a 34,43%	(1.105)	(3.443)	27,5/34,43%	(1.150)
STORNO AMMORTAMENTI IAS/IFRS	(5.748)	da 24 a 34,43%	(1.673)	(5.579)	27,5/34,43%	(1.800)
ALTRE MINORI	(468)	34,43%	(161)	(522)	34,43%	(179)
	<b>(9.525)</b>		<b>(2.939)</b>	<b>(9.544)</b>		<b>(3.129)</b>

SALDO NETTO

**1.633**

**1.290**

(\*) Riesposto. Si veda commento alla nota n. 30 delle Note Esplicative

**Allegato n. 3****Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi relativi al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione.

(In migliaia di Euro)

	<b>Soggetto erogante</b>	<b>Corrispettivi 2015</b>
<b>Revisione contabile</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.	99
	Ernst & Young et Autres SAS	78
<b>Altri servizi</b>	Studio Legale e Tributario E & Y	24

# GRUPPO CSP

## **ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI**

### **DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/98**

1. I sottoscritti Francesco Bertoni e Maria Grazia Bertoni – Amministratori con deleghe – ed Arturo Tedoldi – Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della CSP International Fashion Group S.p.A. – attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

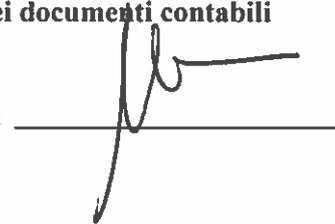
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire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

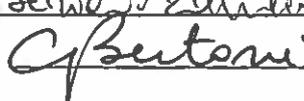
2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Ceresara, 25 marzo 2016

**Amministratori con deleghe**

**Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili**

Francesco Bertoni  Arturo Tedoldi 

Maria Grazia Bertoni 

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti  
della CSP International Fashion Group S.p.A.

### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo CSP International Fashion Group, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo CSP International Fashion Group al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo CSP International Fashion Group al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo CSP International Fashion Group al 31 dicembre 2015.

Bergamo, 7 aprile 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Claudio Ferigo  
(Socio)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO  
DI GRUPPO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015  
REDATTO DALLA SOCIETA' "CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A."**

---

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2015, messo a Vostra disposizione, è stato trasmesso al Collegio Sindacale nei termini di legge, unitamente alla relazione sull'andamento gestionale del gruppo, ed è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione della capogruppo "CSP International Fashion Group S.p.A." in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38.

Il Collegio ha preso conoscenza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'articolo 114, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ritenendole adeguate al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

Relativamente all'area di consolidamento, ricordiamo che la stessa si è così delineata a seguito della fusione delle società di diritto francese controllate direttamente e indirettamente, con incorporazione di "Le Bourget S.A." e "Textiles Well S.A." in "CSP Paris Fashion Group S.A.S." (controllata al 100%) con effetto dal 1 gennaio 2014, della costituzione nel corso del 2009 della società di diritto statunitense "Oroblù USA LLC" da parte della capogruppo (98%) e della controllata "Le Bourget S.A." (2%, oggi detenuto da "CSP Paris Fashion Group S.A.S."), e dell'acquisizione all'inizio del 2015 della società di diritto tedesco "Oroblu Germany GmbH" (controllata al 100%).

I controlli eseguiti hanno consentito di accertare la rispondenza delle procedure applicate alle vigenti normative. La struttura del bilancio consolidato è quindi da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica disciplina in materia.

Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della società di revisione "Reconta Ernst & Young S.p.A.", la quale, nella propria relazione rilasciata in data odierna ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, non ha formulato rilievi, attestando che il bilancio consolidato del "Gruppo CSP" fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa del "Gruppo CSP" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, e che la relazione degli Amministratori sulla gestione e le informazioni contenute della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, sono coerenti con il bilancio consolidato di gruppo.

La relazione degli Amministratori sull'andamento gestionale del gruppo espone i fatti di rilievo che hanno interessato il Gruppo nel corso dell'esercizio, illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché l'andamento della gestione nel corso dell'esercizio e fornisce i dati significativi concernenti le società rientranti nell'area di consolidamento, riferendo sull'andamento economico delle società operative e sulle operazioni con parti correlate.

Abbiamo verificato che le azioni deliberate e poste in essere dalla società capogruppo, tali da coinvolgere le società controllate, fossero assunte in modo conforme alla legge, comunicate e portate a conoscenza delle società controllate

in modo adeguato.

A completamento della presente relazione, rinviando alla relazione predisposta da questo Collegio Sindacale con riferimento al bilancio di esercizio della società capogruppo "CSP International Fashion Group S.p.A." nella quale sono riportate, con riferimento a tale società, tutte le informazioni richieste dalla legge, invitiamo l'Assemblea degli Azionisti a tener conto del bilancio consolidato e di quanto lo correde ai fini informativi.

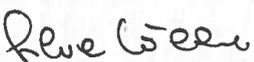
Mantova - Ceresara, 7 aprile 2016

IL COLLEGIO SINDACALE

SILVIA LOCATELLI

MARCO MONTESANO

GUIDO TESCAROLI

Presidente 

Sindaco Effettivo 

Sindaco Effettivo 