



**BILANCIO CONSOLIDATO
DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2013**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

Presidente	Marco	MONTESANO
Sindaci effettivi	Vanna	STRACCIARI
	Guido	TESCAROLI
Sindaci supplenti	Carlo	SCARDOVELLI
	Luca	GASPARINI (#)

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.

(#) Dimissionario dal 31 gennaio 2014. La nomina del Sindaco supplente in sostituzione del Sindaco dimissionario avverrà con la prossima Assemblea degli azionisti convocata per il giorno 30 aprile 2014.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2013

1. SINTESI DEI RISULTATI

1.1 Indicatori di risultato

Per facilitare la comprensione dei propri dati economici e patrimoniali, CSP utilizza alcuni indicatori ancora 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 2013

Riportiamo i dati di sintesi dell'anno 2013, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con l'anno precedente.

- Il fatturato consolidato è pari a 129,1 milioni di Euro. Si confronta con 135,1 milioni di Euro. La variazione è quindi pari a -4,5%.
- Il margine industriale è stato pari a 62,0 milioni di Euro. Si confronta con 63,7 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 47,1% al 48,0%.
- L'EBITDA (risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti) è stato pari a 12,6 milioni di Euro. Si confronta con 15,4 milioni di Euro; l'incidenza percentuale passa dall'11,4% al 9,7%.
- L'EBIT (risultato operativo) è stato pari a 9,7 milioni di Euro. Si confronta con 12,3 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sul fatturato è del 7,5% rispetto al 9,1%.
- Il risultato pre-tasse è stato pari a 9,2 milioni di Euro. Si confronta con 11,2 milioni di Euro. L'incidenza percentuale è del 7,1% rispetto all'8,3%.
- Il risultato netto di Gruppo dopo le imposte è stato pari a 5,1 milioni di Euro. Si confronta con 7,4 milioni di Euro. L'incidenza è pari al 4,0% rispetto al 5,5%.
- La posizione finanziaria netta verso il sistema bancario è positiva per 7,5 milioni di Euro e si confronta con una posizione positiva di 6,3 milioni, evidenziando un miglioramento di 1,2 milioni di Euro.
- Il patrimonio netto consolidato ha raggiunto i 68,1 milioni di Euro rispetto a 64,7 milioni di Euro.

1.3 Valutazione dei risultati 2013

I risultati del Gruppo CSP si confermano positivi nonostante il difficile contesto domestico e la flessione dei mercati del nord-est Europa. La redditività del Gruppo è sostenuta ancora una volta dai brillanti risultati reddituali delle controllate francesi, Well in particolare. Gli ultimi due trimestri dell'anno hanno registrato una flessione dei fatturati anche a causa di fattori climatici non particolarmente favorevoli, influenzando il risultato annuale. Grazie agli sforzi di contenimento e razionalizzazione dei costi ed ad un mix delle vendite favorevole, il margine industriale è ulteriormente migliorato di quasi un punto percentuale. La flessione dei margini intermedi risente dell'investimento promo-pubblicitario sul marchio Lepel.

Grazie anche ad una sensibile riduzione degli oneri finanziari, il Gruppo chiude l'esercizio 2013 con un risultato netto di 5,1 milioni di Euro, in linea con le aspettative, che unitamente alla costante ed attenta gestione del circolante, consente di migliorare ulteriormente la propria posizione finanziaria a riconferma della solidità patrimoniale del Gruppo.

GRUPPO CSP

2. ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO

In Francia, mercato di riferimento per la calzetteria, dopo un primo semestre incoraggiante, le vendite hanno fortemente ripiegato nel secondo semestre, caratterizzato da un autunno piuttosto caldo.

Nell'anno terminante a dicembre 2013 il mercato francese della calzetteria ha mostrato i seguenti consumi, rispetto al pari periodo dell'anno precedente (fonte GFK):

- -6,7% in quantità
- -5,1% in valore
- +1,7% prezzo medio.

Per quanto riguarda la lingerie disponiamo dei dati relativi al circuito distributivo delle medie e grandi superfici, che presentano una riduzione in valore dell'1,5%.

Per l'Italia non disponiamo di dati aggregati per l'intero mercato; per ciò che riguarda la grande distribuzione, che rappresenta circa un terzo del mercato della calzetteria, si registra un calo dei consumi a quantità del 7,8% e a valore del 5,7% (fonte IRI).

Anche i comparti dell'intimo donna e intimo uomo fanno registrare consumi in calo.

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

3.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione.

<i>(in milioni di Euro)</i>	2013		2012	
Ricavi	129,08	100,0%	135,15	100,0%
Costo del venduto	(67,13)	-52,0%	(71,47)	-52,9%
Margine Industriale	61,95	48,0%	63,68	47,1%
Spese dirette di vendita	(9,78)	-7,6%	(10,41)	-7,7%
Margine commerciale lordo	52,17	40,4%	53,27	39,4%
Spese commerciali e amministrative	(43,30)	-33,6%	(42,93)	-31,7%
Altri ricavi operativi netti	0,89	0,7%	2,21	1,6%
Costi di ristrutturazione	(0,01)	0,0%	(0,21)	-0,2%
Risultato operativo	9,75	7,5%	12,34	9,1%
Altri proventi (oneri) non operativi	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Oneri finanziari netti	(0,57)	-0,4%	(1,13)	-0,8%
Risultato prima delle imposte	9,18	7,1%	11,21	8,3%
Imposte sul reddito	(4,05)	-3,1%	(3,78)	-2,8%
Utile (perdita) netto del Gruppo	5,13	4,0%	7,43	5,5%

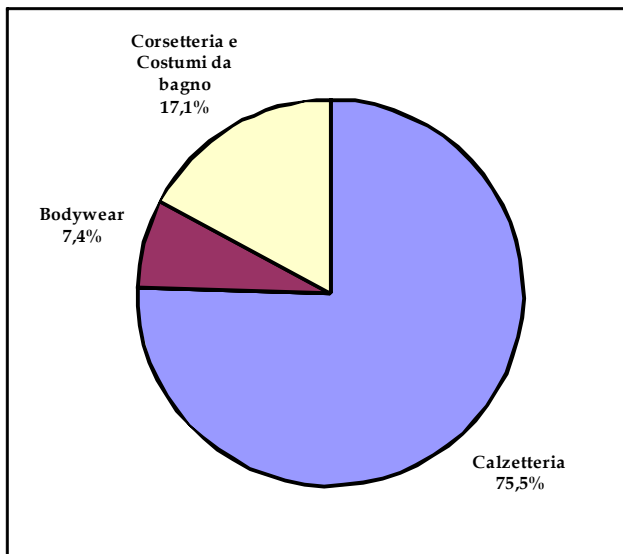
EBITDA	12,55	9,7%	15,42	11,4%
---------------	--------------	-------------	--------------	--------------

3.1.1. Ricavi netti – I ricavi netti sono passati da 135,1 a 129,1 milioni di Euro con un decremento del 4,5% rispetto all'esercizio precedente.

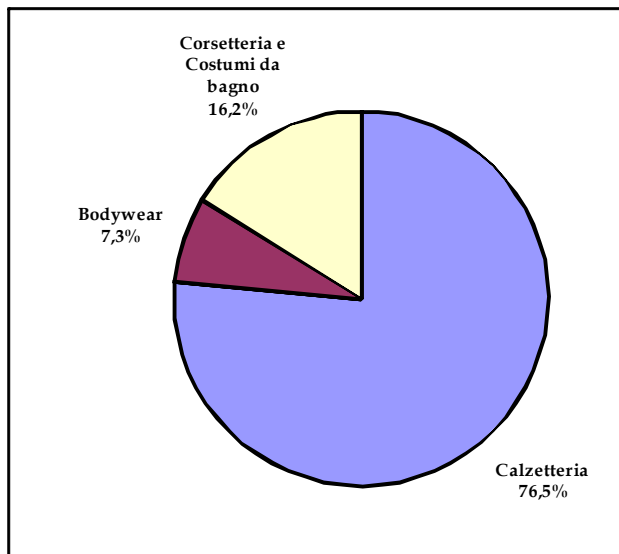
I seguenti grafici illustrano pertanto la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2013 confrontati con l'esercizio 2012.

GRUPPO CSP

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2013

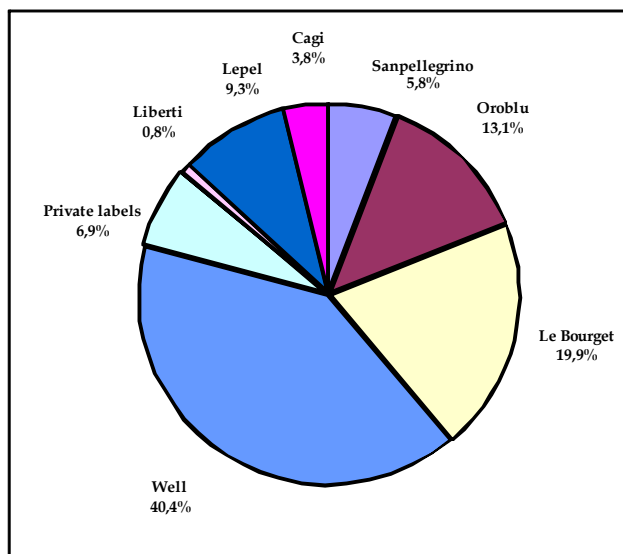


MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2012

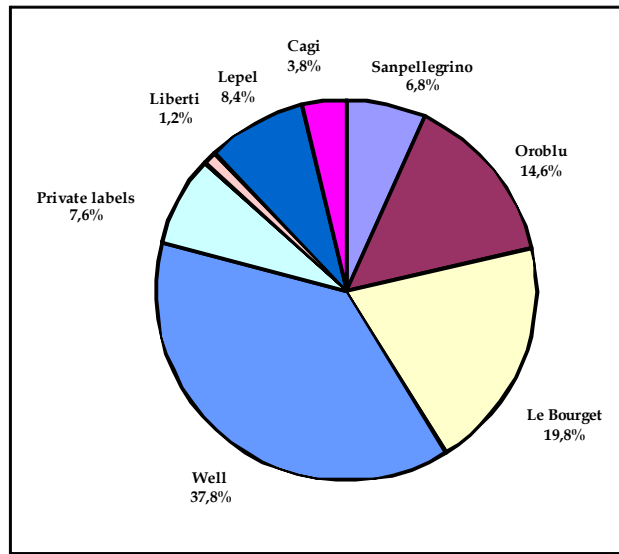


Nel 2013 il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 6,1 milioni di Euro (-5,9%) rispetto all'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 76,5% al 75,5%. Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 21,9 a 22,1 milioni di Euro, registrando un incremento dell'1,1%. I prodotti di bodywear hanno registrato nel periodo in esame una riduzione del 2,5%, passando da 9,8 a 9,6 milioni di Euro di fatturato.

MARCHE: fatturato % al 31.12.2013



MARCHE: fatturato % al 31.12.2012



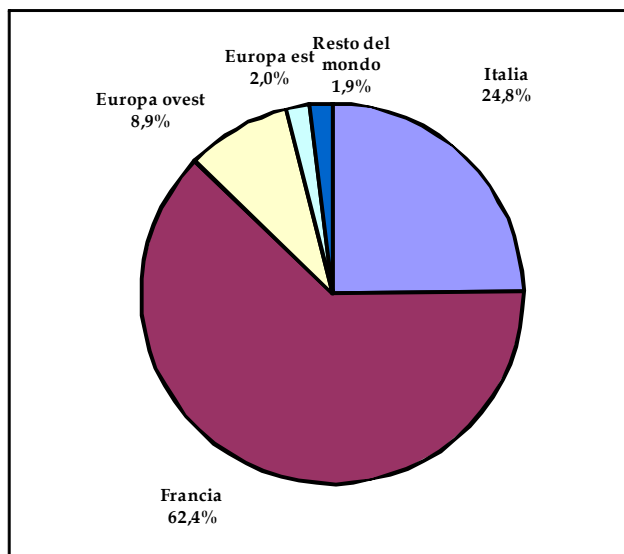
Le vendite per marchio del periodo in esame hanno evidenziato un andamento disomogeneo. Risultati positivi si sono registrati per Well che, con un fatturato di 52,1 milioni di Euro (+ 2,2% rispetto all'esercizio 2012), rappresenta il primo marchio per volumi di vendita del Gruppo. Le Bourget, l'altro marchio del Gruppo che opera sul mercato francese, ha evidenziato un fatturato di 25,6 milioni di Euro rispetto a 26,9 milioni di Euro dell'anno precedente (-4,7%). Lepel ha evidenziato buoni risultati, con un fatturato che è passato da 11,3 a 12,0 milioni di Euro (+ 6,2%). Gli altri marchi della Capogruppo, che hanno l'Italia come principale mercato di sbocco, sono quelli che hanno maggiormente sofferto. Nell'esercizio in esame Oroblù ha evidenziato una riduzione di fatturato del 14,6%, passando da 19,8 a 16,9 milioni di Euro. Il marchio Sanpellegrino ha chiuso l'esercizio con un decremento del 18,3%, passando da 9,2 a 7,5 milioni di Euro di fatturato. I ricavi relativi a Cagi ammontano a 5,0 milioni di Euro ed hanno registrato una riduzione del 2,5%.

GRUPPO CSP

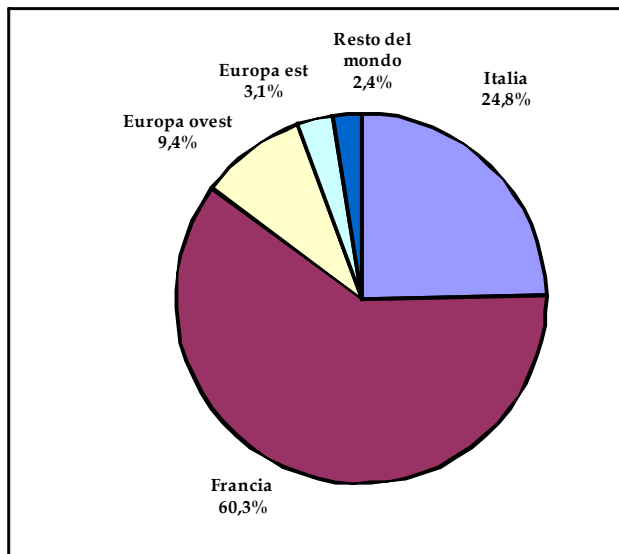
Le vendite di prodotti a marchio Liberti sono state pari a 1,1 milioni di Euro rispetto a 1,6 milioni di Euro del 2012 (-33,3%).

Le vendite delle marche private sono passate da 10,3 a 8,9 milioni di Euro (-13,4%).

AREE: fatturato % al 31.12.2013



AREE: fatturato % al 31.12.2012



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 4,6% rispetto al 2012, passando da 33,5 a 32,0 milioni di Euro di fatturato.

I ricavi in Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, sono pari a 80,5 milioni di Euro ed evidenziano un decremento dell'1,2% rispetto all'esercizio precedente.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un decremento del 9,2% passando da 12,7 a 11,5 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est il fatturato scende da 4,2 a 2,6 milioni di Euro (-37,7%).

Nel resto del mondo si evidenzia una riduzione del fatturato del 25,3%, passando da 3,3 a 2,5 milioni di Euro.

3.1.2. Margine industriale - L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 48,0% rispetto al 47,1% dell'esercizio precedente.

Il miglioramento del margine, pur in presenza di un calo del fatturato, è dovuto principalmente al più favorevole mix delle vendite ed alle azioni di contenimento dei costi.

3.1.3. Spese dirette di vendita - Le spese dirette di vendita sono passate da 10,4 a 9,8 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 7,7% al 7,6%.

Il decremento è dovuto principalmente alla riduzione dei costi provvigionali e dei trasporti, strettamente correlati alla contrazione del fatturato, ed al venir meno delle royalties passive corrisposte nel 2012 in relazione al contratto di licenza per il marchio Cagi.

3.1.4. Spese commerciali e amministrative - Tali spese sono pari a 43,3 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 2013 (0,4 milioni di Euro).

L'incidenza dei costi e degli investimenti promo-pubblicitari sui ricavi netti del Gruppo passa dal 10,7% all'11,6%.

3.1.5. Altri ricavi (spese) operativi - Tale voce è pari a 0,9 milioni di Euro e si confronta con 2,2 milioni di Euro del 2012. La differenza si riferisce principalmente a minori sopravvenienze realizzate.

3.1.6. Risultato Operativo - Il risultato operativo al 31 dicembre 2013 è pari a 9,7 milioni di Euro (pari al 7,5% sui ricavi netti), rispetto a 12,3 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.

GRUPPO CSP

Nell'esercizio in esame si rileva un netto miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, grazie ad un andamento favorevole dei cambi ed al miglioramento della posizione finanziaria netta.

3.1.8. Imposte sul reddito - Le imposte sul reddito del 2013 ammontano a 4,1 milioni di Euro rispetto a 3,8 milioni del 2012.

Le imposte correnti del 2013 ammontano a 3,1 milioni di Euro, di cui 0,4 milioni di Euro a carico della Capogruppo, mentre 2,7 milioni derivano dal consolidato fiscale delle tre società francesi del Gruppo.

Le imposte differite (1,0 milioni) si riferiscono principalmente al rientro delle imposte differite attive su perdite pregresse stanziata nei precedenti esercizi da parte della società Well.

3.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

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

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Attività operative a breve	64,10	63,42
Passività operative a breve	(32,86)	(36,70)
Capitale circolante operativo netto	31,24	26,72
Partecipazioni	0,01	0,01
Altre attività non correnti	4,47	5,59
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	36,26	37,22
CAPITALE INVESTITO	71,98	69,54
Altre passività a medio e lungo termine	(11,35)	(11,17)
CAPITALE INVESTITO NETTO	60,63	58,37
Indebitamento finanziario netto	(7,46)	(6,33)
Patrimonio netto	68,09	64,70
TOTALE	60,63	58,37

3.2.1. Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2013, pari a 31,2 milioni di Euro, è incrementato di 4,5 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2012. La variazione è principalmente ascrivibile alla riduzione dei debiti commerciali dovuti a fenomeni legati alla dinamica temporale degli acquisti.

L'incidenza del capitale circolante operativo sul fatturato si attesta al 24,2%, rispetto ad un'incidenza storica mediamente superiore al 30%.

3.2.2. Capitale investito - Il capitale investito è passato da 69,5 a 72,0 milioni di Euro, in seguito principalmente alla sopra menzionata variazione del capitale circolante, controbilanciata dalla riduzione delle immobilizzazioni per gli ammortamenti del periodo.

3.2.3. Indebitamento finanziario - La posizione finanziaria netta, illustrata nella tabella seguente, è migliorata di 1,2 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2012 ed evidenzia una situazione di cassa netta per 7,5 milioni di Euro. La riduzione dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuta ai rimborsi delle rate dei mutui in scadenza.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

GRUPPO CSP

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Debiti verso banche a breve	0,02	0,01
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3,05	3,05
Cassa e banche attive	(24,83)	(26,74)
Indebitamento finanziario netto a breve	(21,77)	(23,67)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	14,31	17,34
Indebitamento finanziario netto	(7,46)	(6,33)

Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto al 31 dicembre 2013	Risultato netto al 31 dicembre 2013	Patrimonio netto al 31 dicembre 2012	Risultato netto al 31 dicembre 2012
Bilancio CSP International Fashion Group S.p.A.	53.350	4.825	50.311	4.859
Patrimonio netto e risultato delle partecipazioni consolidate	49.847	11.364	49.447	9.613
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate	(42.925)	0	(42.925)	0
Rilevazione avviamento	8.356	0	8.356	0
Storno degli utili infragruppo inclusi nelle rimanenze di magazzino al netto dell'effetto fiscale	(509)	(14)	(494)	102
Dividendi percepiti da società del Gruppo	0	(11.016)	0	(7.108)
Altre minori	(25)	(28)	1	(39)
Bilancio consolidato Gruppo CSP	68.094	5.131	64.696	7.427

4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo:



Di seguito si forniscono i risultati delle società del Gruppo.

4.1. Capogruppo

La Capogruppo ha realizzato un fatturato pari a 62,8 milioni di Euro, con un decremento del 9,4% rispetto al fatturato di 69,3 milioni di Euro del 2012.

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 50,8 a 45,9 milioni di Euro, con un decremento del 9,7%.

La Capogruppo ha realizzato un utile prima delle imposte di 5,2 milioni di Euro. Si confronta con un utile di 5,0 milioni di Euro del 2012. Il risultato netto dopo le tasse, pari a 4,8 milioni di Euro, è in linea con quello dell'esercizio precedente.

Il risultato beneficia dei maggiori dividendi percepiti dalla controllata francese per 2,0 milioni di Euro, controbilanciati principalmente dal minor margine industriale legato alla riduzione dei volumi.

4.2. Csp Paris Fashion Group

Le società operative Le Bourget e Well sono detenute attraverso la società CSP Paris Fashion Group S.A.S., interamente partecipata, la quale svolge compiti esclusivamente nell'ambito del Gruppo.

CSP Paris, dopo la fusione fra le forze vendite Well e Le Bourget che ha dato origine ad una compagine commerciale particolarmente significativa, dotata di oltre 80 addetti alle vendite ed al merchandising, copre in modo capillare l'intero territorio francese.

Questa organizzazione commerciale, ormai pienamente operativa, rappresenta una forza di negoziazione che ha permesso di aumentare di circa 250 unità il parco clienti.

4.2.1. Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato di 30,7 milioni di Euro, in calo del 6,8% rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente alle marche private, mentre il sell-out a marchio Le Bourget risulta positivo con una quota di mercato in incremento.

L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è comunque leggermente migliorata, passando dal 42,1% al 42,2%.

La Società ha conseguito un utile netto dopo le imposte di 0,8 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 1,3 milioni di Euro del 2012; la differenza deriva principalmente dal minore risultato operativo legato al calo di fatturato.

4.2.2. Well

La società Well ha registrato un fatturato di 52,4 milioni di Euro rispetto a 51,0 milioni del 2012 (+2,6%). Nell'esercizio si evidenzia un utile netto dopo le imposte pari a 5,5 milioni di Euro, in aumento rispetto all'utile di 4,8 milioni del 2012.

Il miglioramento è principalmente attribuibile al maggior margine industriale, la cui incidenza sul fatturato è aumentata passando dal 52,6% al 53,5% grazie ad un eccellente mix di vendita e all'ottimizzazione della produzione.

4.3. Oroblù USA

La società statunitense ha realizzato un fatturato di 389 mila Euro, rispetto 464 mila Euro del 2012. Le iniziative promozionali e la ridefinizione degli assortimenti, non hanno portato ai risultati attesi influenzando pesantemente sul risultato della controllata che ha registrato una perdita di 61 mila Euro (perdita di 12 mila Euro nel 2012). E' in corso un'intensa attività di ricerca di nuovi clienti ed una riorganizzazione commerciale al fine di riportare in equilibrio la società.

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 propria 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.

Proprio per contrastare le dinamiche di un mercato di riferimento che non appaiono favorevoli a consistenti crescite dimensionali interne, CSP ha deciso di intraprendere una politica di crescita per via esterna, che si è concretizzata a fine ottobre 2010 con l'acquisizione di Well che ha consentito al Gruppo CSP di incrementare di circa il 50% il livello di fatturato consolidato ed al tempo stesso di sfruttare significative sinergie produttive e commerciali che oggi costituiscono un'importante caposaldo della redditività aziendale.

Rimane sempre elevato lo sforzo aziendale finalizzato all'innovazione di prodotto, che riteniamo costituire un'arma fondamentale per combattere la debolezza del consumo, 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 di Well 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 2013 **Oroblù** ha proseguito nella sua strategia pubblicitaria già intrapresa da alcuni anni, focalizzandosi sulla stampa, attraverso le due più importanti riviste dedicate al settore underwear e beachwear: "Intimo più Mare" e "Linea Intima", dove sono state pubblicate le principali notizie e immagini delle nuove collezioni di calze, intimo e mare.

Oltre alla collezione di costumi da bagno ed accessori fuori acqua, continua la vendita al pubblico della collezione Oroblù "Bodywear", una selezione di prodotti di intimo ed esternabili per donna e uomo, realizzati in fibre naturali che garantiscono comfort, fitting, eleganza e vestibilità.

Per il marchio **Sanpellegrino**, nel 2013 è stato presentato un innovativo progetto denominato Sanpellegrino "2inOne". Si tratta di una gamma di articoli che riescono a coniugare gli aspetti tipici del mondo dell'intimo shaping, con quelli della calzetteria.

Nel 2013 il marchio **Liberti** ha proseguito la presentazione di costumi da bagno presentando la linea "New Beach Shape", realizzata con tessuti innovativi che pur restando leggerissimi al tatto, esercitano un'importante azione rimodellante della silhouette una volta indossati.

La collezione Liberti Mare, che si è ulteriormente arricchita di diversi accessori fuori acqua coordinati (borse mare, abiti copricostume e pareo), è stata oggetto di una campagna stampa sulle testate di settore "Linea Intima" e "Intimo più Mare".

Per il marchio **Lepel**, il 2013 è stato caratterizzato da un importante investimento pubblicitario televisivo dedicato al nuovo Belseno Cotton Chic, il reggiseno che unisce la piacevole morbidezza del puro cotone sulla pelle, all'eleganza del delicato pizzo, che ha avuto luogo nelle settimane a ridosso della Pasqua, che rappresenta il periodo più intenso per i consumi del settore intimo. Lo spot televisivo dedicato a Belseno Cotton Chic è stato interpretato dal fascino mediterraneo della splendida attrice Laura Torrisi.

Il marchio **Cagi**, dopo l'acquisizione avvenuta nell'agosto 2012, è stato fatto oggetto di un restyling del packaging di grande impatto e di una riorganizzazione delle collezioni nel segno della continuità per il cliente affezionato ai suoi prodotti. Per valorizzare al meglio il marchio Cagi è stato scelto un testimonial di eccezione, Mirco Bergamasco, uno sportivo dal vissuto positivo, simbolo del rugby italiano e giocatore di punta della nazionale. La collezione Cagi indossata da Mirco Bergamasco è stata oggetto di un'importante campagna stampa e web nella primavera 2013. Per l'autunno/inverno 2013, Cagi ha inoltre presentato una collezione di pigiama da uomo, destinata al canale Dettaglio.

Well, nel corso del 2013 ha sostenuto le buone performances dei principali prodotti di calzetteria anche attraverso l'apposizione sugli stessi della denominazione "Origine France Garantie".

Due campagne di comunicazione forti sono state realizzate con affissione su oltre 10.000 pannelli 4X3 metri ed hanno aumentato il tasso di penetrazione della marca.

Per quanto riguarda la lingerie, continua il recupero di quote di mercato con alcuni prodotti che sono rientrati nei best sellers dei nostri distributori; la campagna di comunicazione "Well Tellement Envoutante" ha permesso di consolidare questo successo con una progressione di fatturato del 10% dopo un anno 2012 a più 20%.

Il marchio **Le Bourget** rafforza il suo posizionamento *premium* sia nei department stores che nel circuito di distribuzione delle grandi e medie superfici (GMS), proponendo collezioni per consumatrici audaci ed esigenti.

Questo posizionamento è stato accompagnato dalla nuova campagna di comunicazione "Classique mais pas trop".

5.4. Priorità operative

Nel corso del 2013 CSP ha profuso il massimo sforzo per reagire alle non favorevoli condizioni di mercato attraverso le seguenti linee guida:

- a) valorizzazione delle marche proprie ad alta marginalità, attraverso innovazione e comunicazione;
- b) diversificazione merceologica, nell'underwear e nel beachwear;
- c) attento controllo e contenimento dei costi operativi;
- d) continua attenzione al controllo del capitale circolante e alla generazione di cassa;
- e) espansione geografica nei mercati esteri.

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

- innovazione di prodotto;
- attrattività generale dell'offerta;
- ulteriore miglioramento degli indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo;
- sfruttamento delle sinergie all'interno del Gruppo.

5.5. Attività di Ricerca e Sviluppo

Anche nel corso del 2013 si è confermato l'impegno della Capogruppo a svolgere le attività di ricerca e sviluppo indirizzando i propri sforzi in particolare su progetti 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 ricerca e sviluppo a favore di soluzioni tecniche realizzative per nuove tipologie di finiture e linee di prodotto per corsetteria.
- **Progetto 3.** Attuazione di un programma di attività basato sulla ricerca e sullo sviluppo relativamente all'implementazione di un sistema informativo integrato.

I costi sostenuti per lo sviluppo di questi progetti sono stati in linea con quelli dell'esercizio precedente e pari a 2,2 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	✓		✓		✓	✓	✓
Departememts stores	✓	✓			✓		✓
Dettaglio		✓		✓	✓		✓
E-commerce	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Nel corso del 2013 CSP International ha attivato un sito di vendite on line per i propri marchi, il sito www.MyBoutique.it, dove si possono acquistare comodamente da casa le collezioni di Cagi, Lepel, Sanpellegrino, Oroblù e Liberti.

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 2013 sono costituite da n. 1.000.000 azioni ordinarie acquistate per un costo complessivo di 888 migliaia di Euro; nell'esercizio in esame sono state acquistate n. 102.585 azioni per un valore di 130 migliaia di Euro, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- avrà termine il 30 ottobre 2014 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- il prezzo per azione sarà compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 2,50.

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 la Società detiene n. 1.000.000 azioni ordinarie per un valore di 888 migliaia di Euro.

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società richiederà all'Assemblea dei soci del 30 aprile 2014 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 2013 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. Testo Unico relativo alla sicurezza

Il Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008 e successive modifiche ed integrazioni, che ha sostituito, abrogandolo, il D.Lgs. 626/94, è entrato in vigore il 15 maggio 2008 e costituisce il nuovo Testo Unico relativo alla sicurezza nei luoghi di lavoro.

Recepita la normativa, si è trasmessa l'informazione a tutti i livelli di responsabilità coinvolti.

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 in relazione 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 e adeguamento al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A edizione 2011;
- 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.

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 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, la controllata CSP Paris Fashion Group e le sue controllate Le Bourget e Well.

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 2014 di “Corporate Governance” relativa all’esercizio 2013 sarà disponibile dall’8 aprile 2014 sul sito Internet di CSP, www.cspinternational.it, nella sezione Investor relations/Corporate governance/Documents.

5.15. Investimenti e ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali

Il Gruppo CSP è dotato di un’ottima struttura produttiva, implementata già da parecchi anni ma tuttora all’avanguardia nella qualità ed efficienza degli impianti.

Negli ultimi anni non sono stati effettuati quindi investimenti significativi, ma solamente quelli ritenuti strettamente necessari per mantenere invariata 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.

5.16. 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.

Non ci sono situazioni contenziose degne di nota né si prevede che possano nascere nei prossimi mesi.

Per eventuali analisi quantitative si rinvia a quanto indicato nelle Note Esplicative, ritenendo superflua qualsiasi altra riclassificazione e/o confronto con l’esercizio precedente.

Segnaliamo che nel corso del 2013 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.

5.17. Rischio ambientale

Il Gruppo è consapevole delle sfide e delle opportunità che il mercato impone e della necessità di fare scelte in linea con i principi di sviluppo sostenibile e tutela della sicurezza dei propri lavoratori. Ritiene pertanto di fondamentale importanza avere un sistema organizzativo che permetta di armonizzare e tenere sotto controllo i propri processi e la raccolta delle informazioni da essi derivanti, impegnandosi 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.

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 importanti stagioni di consumo, 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;
- 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 recuperare 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 2013 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 2013 la Capogruppo ha in essere un contratto derivato su tassi di interesse, collegato ad un finanziamento a medio-lungo termine, sostanzialmente finalizzato 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 anche dall'abbassamento del livello del punto di pareggio, sceso significativamente per effetto delle riorganizzazioni realizzate nel recente passato.
- 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 e condizioni climatiche sfavorevoli.

6.3. 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.

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.

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

Il fatturato dei primi mesi del 2014 è in linea con quello dell'esercizio precedente ma risente ancora di un contesto economico, soprattutto in Italia, dove la propensione al consumo rimane debole. Negli ultimi mesi si sono inoltre accentuate le tensioni sui mercati dell'Est Europa.

In tale scenario, che auspichiamo possa gradualmente migliorare, il Gruppo CSP ritiene di dover guardare con cautela e prudenza alle previsioni di fatturato per l'esercizio 2014, in quanto condizionate oltre che dalle incertezze di cui sopra, anche dall'andamento dei mercati valutari, sia in termini di svalutazione di talune importanti monete, che, in generale, dal rafforzamento dell'Euro.

A fronte di questa situazione il Gruppo CSP ha deciso di reagire con incisive azioni di riorganizzazione commerciale e ricerca di nuovi clienti, soprattutto nelle aree dove vi è del potenziale ancora inespresso e la presenza dei marchi del Gruppo è ancora limitata.

Proseguono con tenacia le azioni volte alla razionalizzazione e contenimento dei costi ad ogni livello della struttura aziendale al fine di recuperare marginalità lorda messa sotto pressione dalla contrazione dei volumi.

In un contesto di settore dove alcuni importanti player evidenziano segnali di affaticamento, i risultati raggiunti sia a livello reddituale che finanziario del presente esercizio confermano la validità strategica ed operativa dell'acquisizione di Well ed in particolare la necessità di ricercare ulteriori e importanti sinergie a livello produttivo, marketing e distributivo.

In una fase caratterizzata da scenari di mercato incerti, nella quale la visibilità rimane bassa, diviene difficile la formulazione di previsioni attendibili in termini di risultato.

Il Gruppo ha raggiunto comunque risultati soddisfacenti, che, unitamente alla solidità patrimoniale e finanziaria, costituiscono una consistente base per affrontare al meglio lo scenario altamente competitivo e cogliere le opportunità per consolidare ed accrescere la posizione del Gruppo.

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	4.824.512,23
5% Riserva legale	Euro	241.225,61
Dividendi complessivi	Euro	1.662.966,40
Numero azioni	n.	33.259.328
Dividendo unitario per azione	Euro	0,05
Riserva Utili non distribuiti	Euro	2.920.320,22

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
2009	1.662.966,40 Euro	33.259.328	0,05 Euro
2010	1.995.559,68 Euro(*)	33.259.328	0,06 Euro
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

(*) 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 14 avverrà il 9 giugno 2014, con record date l'11 giugno 2014 e pagamento il 12 giugno 2014.

Tale proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Ordinaria dei Soci, convocata per il prossimo 30 aprile, alle ore 9,00 presso la sede sociale, ed in seconda convocazione per il 5 maggio 2014, stesso luogo ed ora.

8.2. Bilancio

Si propone di approvare il bilancio 2013, unitamente alla destinazione dell'utile come sopra indicato.

Ceresara, 28 marzo 2014

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>	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	4	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	5	6.099	6.450
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	6	18.742	19.358
Altre attività non correnti:			
Altre partecipazioni		8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	7	34	36
Attività per imposte anticipate	8	4.435	5.554
Totale attività non correnti		40.734	42.822
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	9	33.313	31.566
Crediti commerciali	10	28.457	29.418
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	11	2.327	2.437
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	12	24.833	26.738
Totale attività correnti		88.930	90.159
TOTALE ATTIVITA'		129.664	132.981

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	13	17.295	17.295
- Altre riserve	14	45.798	39.974
- Riserve di rivalutazione		758	758
- Risultato del periodo		5.131	7.427
meno: Azioni proprie	15	(888)	(758)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		68.094	64.696
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche oltre 12 mesi	16	14.306	17.343
TFR e altri fondi relativi al personale	17	6.385	6.282
Fondi per rischi e oneri	18	1.676	1.467
Fondo imposte differite	19	3.283	3.431
Totale passività non correnti		25.650	28.523
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche entro 12 mesi	20	3.063	3.064
Debiti commerciali	21	22.047	25.358
Debiti vari e altre passività	22	10.343	10.358
Debiti per imposte correnti	23	467	982
Totale passività correnti		35.920	39.762
TOTALE PASSIVITA'		61.570	68.285
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		129.664	132.981

Conto economico consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Esercizio al 31 dicembre 2013		Esercizio al 31 dicembre 2012	
Ricavi	26	129.080	100,0%	135.148	100,0%
Costo del venduto	27	(67.125)	-52,0%	(71.465)	-52,9%
Margine Industriale		61.955	48,0%	63.683	47,1%
Spese dirette di vendita	28	(9.784)	-7,6%	(10.415)	-7,7%
Margine commerciale lordo		52.171	40,4%	53.268	39,4%
Altri ricavi operativi netti	29	886	0,7%	2.217	1,6%
Spese commerciali e amministrative	30	(43.304)	-33,5%	(42.931)	-31,7%
Costi di ristrutturazione		(8)	0,0%	(212)	-0,2%
Risultato operativo (EBIT)		9.745	7,5%	12.342	9,1%
Altri proventi non operativi		0	0,0%	0	0,0%
Altri oneri finanziari netti	31	(567)	-0,4%	(1.134)	-0,8%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio		9.178	7,1%	11.208	8,3%
Imposte sul reddito	32	(4.047)	-3,1%	(3.781)	-2,8%
Utile netto del Gruppo		5.131	4,0%	7.427	5,5%

Risultato per azione - base	Euro	0,154	0,223
------------------------------------	-------------	--------------	--------------

Risultato per azione - diluito	Euro	0,154	0,223
---------------------------------------	-------------	--------------	--------------

GRUPPO CSP

Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31 dicembre 2013	Esercizio al 31 dicembre 2012
Risultato netto consolidato	5.131	7.427
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenza da conversione per Oroblù USA	(3)	(5)
Totale	(3)	(5)
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	17	(648)
Totale	17	(648)
Risultato complessivo	5.145	6.774

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO per gli esercizi 2013 e 2012 (importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:		
Risultato Operativo (EBIT)	9.745	12.342
Ammortamenti	2.808	3.073
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie	(444)	(22)
Differenze cambio	(100)	(37)
Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri	209	(700)
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale	(67)	646
Imposte sul reddito pagate	(3.754)	(1.395)
Interessi pagati su C/C	163	(155)
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante	8.560	13.752
Variazione del capitale circolante netto:		
(Incremento)/decremento delle rimanenze	(1.747)	2.691
(Incremento)/decremento dei crediti commerciali	961	4.364
Incremento/(decremento) dei debiti commerciali	(3.311)	(1.639)
Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività	(302)	501
(Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	574	(1.814)
Totale variazione CCN	(3.825)	4.103
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative	4.735	17.855
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.538)	(1.014)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(397)	(2.283)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali	538	22
Variazione crediti finanziari	2	14
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento	(1.395)	(3.261)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:		
Variazione netta debiti finanziari a medio/lungo termine	(3.039)	(3.025)
Interessi pagati su debiti finanziari	(460)	(625)
Acquisto di azioni proprie	(130)	(633)
Dividendi pagati	(1.617)	(1.637)
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(5.246)	(5.920)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	(1.906)	8.674
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	26.724	18.050
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	24.818	26.724

Dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al:	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Disponibilità liquide	24.833	26.738
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	(15)	(14)
Disponibilità liquide ed equivalenti/(debiti verso banche a breve)	24.818	26.724
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	(3.048)	(3.050)
Indebitamento netto a breve termine	21.770	23.674
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(14.306)	(17.343)
Indebitamento netto a medio/lungo termine	(14.306)	(17.343)
Indebitamento finanziario netto totale	7.464	6.331

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

al 1° gennaio 2012, 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2013

(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
Saldi al 01.01.2012	17.295	21.859	(125)	758	2.078	15.457	194	2.676	60.192
Destinazione Utile d'esercizio 2011									
- Distribuzione dividendi								(1.637)	(1.637)
- Dividendi su azioni proprie						26		(26)	0
- Riserva utili non distribuiti						1.013		(1.013)	0
Acquisto di azioni proprie			(633)						(633)
Riserve da conversione per Oroblu USA						(5)			(5)
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							(648)		(648)
Risultato al 31 dicembre 2012								7.427	7.427
Saldi al 31.12.2012	17.295	21.859	(758)	758	2.078	16.491	(454)	7.427	64.696
- Distribuzione dividendi								(1.617)	
- Dividendi su azioni proprie						46		(46)	-
- Riserva legale					243			(243)	0
- Riserva utili non distribuiti						5.521		(5.521)	0
Acquisto di azioni proprie			(130)						(130)
Riserve da conversione per Oroblu USA						(3)			(3)
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							17		17
Risultato al 31 dicembre 2013								5.131	5.131
Saldi al 31.12.2013	17.295	21.859	(888)	758	2.321	22.055	(437)	5.131	68.094

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 Oroblù USA LLC e CSP Paris Fashion Group SAS, che a sua volta detiene le società Le Bourget SA e Textile Well SA, 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 2013 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 Oroblù USA LLC, controllata al 100% e la società CSP Paris Fashion Group SAS controllata al 100%, che a sua volta detiene le società Le Bourget SA e Textile Well SA controllate entrambe al 100%.

Di seguito viene rappresentata la struttura del Gruppo:



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 2013 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 ogniqualvolta 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.

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.

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.

Criteri 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 riflesse 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 2013 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 2014;

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 e fiscale. 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 un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio.

Nuovi principi contabili ed interpretazioni

I principi contabili adottati per la predisposizione del presente bilancio sono omogenei a quelli utilizzati per la preparazione del bilancio al 31 dicembre 2012, con l'eccezione dei principi omologati dall'Unione Europea, applicabili a partire dal 1° gennaio 2013, di seguito rappresentati:

- Emendamenti allo IAS 1 - Presentazione di Bilancio - Esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo. La modifica allo IAS 1 introduce il raggruppamento delle voci presentate nelle altre componenti di conto economico complessivo. Le voci che potrebbero essere in futuro riclassificate (o "riciclate") nel conto economico (per esempio, l'utile netto sulle coperture di investimenti netti, le differenze di conversione di bilanci esteri, l'utile netto su cash flow hedge e l'utile/perdita netto da attività finanziarie disponibili per la vendita) devono ora essere presentate separatamente rispetto alle voci che non saranno mai riclassificate (per esempio, l'utile/perdita attuariale su piani a benefici definiti e la rivalutazione di terreni e fabbricati). La modifica ha riguardato solo la modalità di presentazione e non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria del Gruppo o sui risultati;
- Emendamenti allo IAS 19 - Benefici ai dipendenti (IAS 19R). Lo IAS 19R include numerose modifiche nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti, tra le quali il fatto che gli utili e le perdite attuariali sono ora rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico ed altre modifiche che includono nuova informativa, come ad esempio informativa sulla sensitività di carattere qualitativo. La modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria, sui risultati o sull'informativa del Gruppo nella predisposizione del presente bilancio;
- IFRS 13 - Valutazione al fair value. Introduce nell'ambito degli IFRS una linea guida univoca per tutte le valutazioni del fair value. L'IFRS 13 non modifica i casi in cui sia richiesto di utilizzare il fair value, ma piuttosto fornisce una guida su come valutare il fair value in ambito IFRS. L'applicazione dell'IFRS 13 non ha avuto impatti rilevanti nelle valutazioni del fair value svolte dal Gruppo. Relativamente alle attività e passività i cui fair value sono stati oggetto di valutazione, l'informativa aggiuntiva richiesta dal principio è stata presentata nelle singole note.

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2013, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti nel presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Emendamento all'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive;
- Emendamento allo IAS 12 - Imposte sul reddito.

Principi contabili ed emendamenti non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo.

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del presente bilancio, erano già stati emessi ma non ancora in vigore. Il Gruppo intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

GRUPPO CSP

- L'IFRS 10, che sostituisce la parte dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato - che disciplina la contabilizzazione del bilancio consolidato;
- IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto - che sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo;
- IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità;
- IAS 28 (2011) - Partecipazioni in società collegate e joint venture;
- IAS 32 - Compensazione di attività e passività finanziarie.

Questi principi si applicano dagli esercizi con inizio al 1 gennaio 2014, o successivamente; sulla base delle analisi preliminari svolte, non ci si attende che tali principi comportino impatti sulla posizione finanziaria o sui risultati del Gruppo.

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.

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 Intimo, mentre l'avviamento derivante dall'acquisizione della Le Bourget S.A. è allocato alla CGU Le Bourget.

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo successivo.

Impairment test

L'*impairment test* è stato condotto utilizzando il metodo della perpetuity sulla base dei flussi finanziari desumibili dal Budget 2014 e dalle proiezioni per il periodo 2015-2016 approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 17 febbraio 2014.

La Direzione del Gruppo ha adottato un tasso di sconto al netto delle imposte (WACC) che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alle CGU; tale tasso è pari al 6,04%. Il tasso di attualizzazione è stato stimato determinando il costo medio ponderato tra i tassi italiani e francesi del capitale proprio nella misura dell'8,50%, utilizzando un *risk free rate* del 3,03% determinato come media dei titoli di stato a dieci anni, un *market premium* del 5,63% e un *beta levered* medio di settore dello 0,97.

I tassi di crescita adottati, nell'elaborazione del piano industriale, si basano sulle previsioni del settore industriale di appartenenza del Gruppo (1,50%), le variazioni nei ricavi, i prezzi di vendita e nei costi diretti sono determinati sulla base di passate esperienze, corrette dalle aspettative future di mercato. Tali ipotesi riflettono il perdurare dell'attuale situazione di incertezza che caratterizza i mercati e influenza sensibilmente le previsioni di crescita e di sostenibilità dei prossimi anni.

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

Infine, date le attuali condizioni economiche 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 da quella ipotizzata dagli Amministratori e di un diverso tasso di crescita. Per la CGU Calze le analisi di sensitività svolte hanno fatto emergere ipotesi di possibili *impairment*, la cui entità è evidenziata nella tabella sottostante:

CGU CALZE		WACC		
Eventuale svalutazione		5,54%	6,04%	6,54%
Tasso di crescita	1,00%	837	(382)	(1.380)
	1,50%	2.238	730	(478)
	2,00%	4.034	2.117	623

Per quanto riguarda le altre CGU, anche effettuando la citata analisi di sensitività, non sono emerse ipotesi di possibili *impairment*.

GRUPPO CSP

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	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico					
Al 1 gennaio 2012	10.543	4.987	1.134	0	16.664
Incrementi	264	2.006	0	13	2.283
Altri movimenti	(87)	0	0	(13)	(100)
Al 31 dicembre 2012	10.720	6.993	1.134	0	18.847
Incrementi	270	0	10	115	395
Altri movimenti	51	0	0	(51)	0
Al 31 dicembre 2013	11.042	6.993	1.144	64	19.242
Ammortamenti e svalutazioni					
Al 1 gennaio 2012	9.811	630	1.128	0	11.569
Ammortamenti dell'anno	645	277	6	0	928
Altri movimenti	(100)	0	0	0	(100)
Al 31 dicembre 2012	10.356	907	1.134	0	12.397
Ammortamenti dell'anno	351	395	2	0	748
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2013	10.707	1.302	1.136	0	13.145
Valore netto contabile:					
Al 1 gennaio 2012	732	4.357	6	0	5.095
Al 31 dicembre 2012	364	6.086	0	0	6.450
Al 31 dicembre 2013	335	5.691	8	64	6.099

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

Nella voce 'Marchi' sono compresi il marchio Cagi, acquistato dalla Capogruppo nel 2012 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* Intimo, mentre quello Well alla CGU Well, non evidenziando la necessità di svalutazione.

GRUPPO CSP

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

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico						
Al 1 gennaio 2012	33.627	45.183	19.076	7.790	18	105.694
Incrementi	1	210	47	355	416	1.029
Cessioni	0	(677)	(15)	(1.000)	(1)	(1.693)
Altri movimenti	0	166	180	11	(370)	(13)
Al 31 dicembre 2012	33.628	44.882	19.288	7.156	63	105.017
Incrementi	0	473	38	320	660	1.491
Decrementi	(431)	(622)	(231)	(263)	0	(1.547)
Altri movimenti	0	116	265	30	(414)	(3)
Al 31 dicembre 2013	33.197	44.849	19.360	7.243	309	104.958
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2012	18.964	41.730	17.646	6.865	0	85.205
Ammortamenti dell'anno	879	641	340	285	0	2.145
Cessioni	0	(676)	(15)	(1.000)	0	(1.691)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2012	19.843	41.695	17.971	6.150	0	85.659
Ammortamenti dell'anno	879	597	310	274	0	2.060
Cessioni	(388)	(621)	(231)	(263)	0	(1.503)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2013	20.334	41.671	18.050	6.161	0	86.216
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2012	14.663	3.453	1.430	925	18	20.489
Al 31 dicembre 2012	13.785	3.187	1.317	1.006	63	19.358
Al 31 dicembre 2013	12.863	3.178	1.310	1.082	309	18.742

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 1.491 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di macchinari industriali e di nuovi automezzi per il normale ricambio di cespiti obsoleti.

I decrementi del periodo si riferiscono a macchinari, macchine elettriche ed automezzi completamente ammortizzati, e di uno stabile adibito a magazzino attualmente non utilizzato, da parte di Well.

Alcuni immobili della Capogruppo sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 29.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 11.525 migliaia di Euro.

Altre attività non correnti

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

Tale voce, pari a 34 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente ai depositi cauzionali.

8. Attività per imposte anticipate

La voce, pari a 4.435 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 e a 5.554 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012, 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).

Inoltre, a fronte delle perdite fiscali della Capogruppo riportabili illimitatamente, sono state stanziato le relative imposte differite attive pari complessivamente a 703 migliaia di Euro.

Il decremento rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile alla riduzione per utilizzo delle imposte sulle perdite fiscali pregresse da parte delle controllate francesi. Con l'esercizio 2013 sono state utilizzate tutte tali perdite fiscali.

Non sono presenti ulteriori differenze temporanee su cui non siano state iscritte le relative imposte anticipate.

ATTIVITÀ CORRENTI

9. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/13	31/12/12	Variazione
Valore lordo	37.663	37.018	645
Fondo svalutazione	(4.350)	(5.452)	1.102
	33.313	31.566	1.747

	31/12/13	31/12/12	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.138	6.455	(317)
Fondo svalutazione	(986)	(1.024)	38
	5.152	5.431	(279)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	8.793	7.696	1.097
Fondo svalutazione	(150)	(328)	178
	8.643	7.368	1.275
Prodotti finiti e merci	22.733	22.867	(134)
Fondo svalutazione	(3.215)	(4.100)	885
	19.518	18.767	751
Totale	33.313	31.566	1.747

Le rimanenze di magazzino evidenziano un incremento netto di 1.747 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. L'incremento, pur in presenza di una riduzione delle vendite, è dovuto ad una diversa tempistica degli approvvigionamenti, soprattutto per gli articoli di corsetteria nella Capogruppo, per poter meglio provvedere alle consegne dei primi mesi del 2014. Le consegne di tali prodotti da parte dei fornitori sono state effettuate, rispettando i tempi concordati, entro la fine dell'esercizio, mentre lo scorso anno in buona parte erano slittate nei primi mesi dell'anno successivo.

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 24.833 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.571 migliaia di Euro (2.596 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012). 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.

GRUPPO CSP

Il decremento dei crediti commerciali rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile alla riduzione delle vendite.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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:

	31/12/13	di cui svalutazione	31/12/12	di cui svalutazione
A scadere	25.098	56	24.376	59
Scaduto da 1 a 30 giorni	697	30	1.909	11
Scaduto da 31 a 90 giorni	2.084	15	2.240	25
Scaduto da 91 a 180 giorni	349	45	468	40
Scaduto da 181 a 365 giorni	367	109	618	270
Scaduto da oltre 366 giorni	2.433	2.316	2.403	2.191
Totale	31.028	2.571	32.014	2.596

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:

	31/12/13	31/12/12
Italia	12.643	13.805
Francia	13.370	12.476
Unione Europea	1.196	1.065
Resto del Mondo	1.248	2.072
Totale	28.457	29.418

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo finale
2.596	287	(312)	2.571

11. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	31/12/13	31/12/12
Erario c/IVA	162	414
Anticipi a fornitori	351	655
Crediti verso Enti	570	533
Crediti per imposte	380	239
Risconti attivi	338	320
Altri crediti	526	276
Totale	2.327	2.437

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2012 è pari a 110 migliaia di Euro.

Le differenze più significative si riferiscono al decremento del credito IVA per 252 migliaia di Euro e degli anticipi fornitori per 304 migliaia di Euro, controbilanciati dall'incremento dei crediti derivanti dagli acconti di imposte per 141 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 24.833 migliaia di Euro (26.738 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) 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 2013 ammonta a 68.094 migliaia di Euro, in aumento di 3.398 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2012 a seguito principalmente del risultato netto positivo dell'esercizio pari a 5.131 migliaia di Euro, controbilanciato dalla riduzione per il pagamento di dividendi della Capogruppo (1.617 migliaia di Euro).

13. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2013, 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:

	31/12/13	31/12/12
Riserva legale	2.321	2.078
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	(437)	(454)
Riserve diverse	22.055	16.491
Totali	45.798	39.974

15. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 31 dicembre 2013 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 sono state acquistate n. 102.585 azioni per un valore di 130 migliaia di Euro, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- avrà termine il 30 ottobre 2014 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- il prezzo per azione sarà compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 2,50.

GRUPPO CSP

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 2013 è pari a 0,154 Euro (al 31 dicembre 2012 utile base per azione pari a 0,223 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 14.306 migliaia di Euro e si sono ridotti di 3.037 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2012 per effetto della riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote esigibili entro 12 mesi.

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

	31/12/13	31/12/12
- scadenti da 1 a 5 anni	11.385	12.696
- scadenti oltre 5 anni	2.921	4.647
Totale	14.306	17.343

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

Descrizione	31/12/13	Tasso periodo di preammortamento
Finanziamento Monte dei Paschi di Siena	3.483	Euribor a 3 mesi/360 + spread 1,50%
Finanziamento Popolare dell'Emilia	3.483	Euribor a 3 mesi/365 + spread 1,50%
Finanziamento Mediocredito Italiano	3.360	Euribor a 3 mesi/360 + spread 1,50%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	5.820	Euribor a 6 mesi/365 + spread 1,70%
Finanziamento Banque Scalbert Dopont	1.199	Euribor a 3 mesi + spread 0,7%
	17.345	

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 2,50

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / PN \leq 0,50

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

Gli altri contratti di finanziamento non contemplano dei parametri finanziari (*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

GRUPPO CSP

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 2013 pari a 6.385 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	6.282	170	118	(163)	(22)	6.385

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 170 migliaia di Euro (215 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

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	3,1%
Tasso annuo di inflazione	2,0%
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
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 145 migliaia di Euro.

Nell'ipotesi che il tasso di attualizzazione diminuisse dello 0,25% l'effetto negativo sulla valutazione del TFR sarebbe di € 151 migliaia di Euro.

GRUPPO CSP

18. Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	Saldo iniziale	Accanton.	Utilizzi	Saldo finale
Fondo ind. suppl. clientela	786	170	(92)	864
Fondo ristrutturazione	129	8	(66)	71
Fondo resi clienti	99	166	(99)	166
Fondo per premi dipendenti	144	136	(144)	136
Fondo rischi per contenziosi	309	336	(206)	439
Totale	1.467	816	(607)	1.676

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 due controversie per la Capogruppo. Nel mese di dicembre 2013 la Società ha concluso una transazione con un ex agente che ha comportato un esborso pari a 97 migliaia di Euro, a chiusura definitiva di qualsiasi controversia. Il rilascio del fondo eccedente ha comportato una sopravvenienza attiva pari a 26 migliaia di Euro, iscritta nel conto economico alla voce "Altri ricavi operativi".

Il fondo ristrutturazione si riferisce allo stanziamento dei costi previsti per la procedura di messa in mobilità per 11 dipendenti dello stabilimento di Carpi; tale procedura si è conclusa nel mese di gennaio 2014 mediante la definizione di incentivi sostanzialmente in linea con quanto stanziato in bilancio.

Situazione fiscale

Alla data di chiusura del presente bilancio si fa presente che non vi sono in essere controversie con l'amministrazione finanziaria.

19. Fondo imposte differite

La voce, pari a 3.283 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 e a 3.431 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012, 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.

PASSIVITÀ CORRENTI

20. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

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

	31/12/13	31/12/12
Debiti correnti	15	14
-Mutui scadenti entro 1 anno	3.048	3.050
Totale	3.063	3.064

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 2013 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 54.900 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2013 e 2012:

	31/12/13	31/12/12
Debiti verso banche a breve	15	14
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3.048	3.050
Cassa e banche attive	(24.833)	(26.738)
Indebitamento finanziario a breve	(21.770)	(23.674)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	14.306	17.343
Indebitamento finanziario netto	(7.464)	(6.331)

La posizione finanziaria netta è migliorata di 1.133 migliaia di Euro ed evidenzia un saldo a credito.

GRUPPO CSP

21. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 3.311 migliaia di Euro soprattutto per fenomeni legati alla dinamica temporale delle forniture. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

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

	31/12/13	31/12/12
Italia	13.830	17.285
Francia	5.523	6.143
Unione Europea	1.057	1.051
Resto del Mondo	1.637	879
Totale	22.047	25.358

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

	31/12/13	31/12/12
Scaduto	1.368	1.292
A scadere da 1 a 30 giorni	7.778	9.413
A scadere da 31 a 90 giorni	9.766	10.437
A scadere da 91 a 180 giorni	2.551	2.643
A scadere da 181 a 365 giorni	584	1.573
A scadere oltre 366 giorni	0	0
Totale	22.047	25.358

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:

	31/12/13	31/12/12
Debiti v/ dipendenti per competenze	4.309	4.544
Debiti v/ istituti di previdenza	3.888	3.918
Debiti per imposte (IVA)	700	523
Ratei e risconti passivi	363	456
Altri debiti	1.083	917
Totale	10.343	10.358

I debiti vari e altre passività sono diminuiti di 15 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, pari a 467 migliaia di Euro, si riferisce al debito per il saldo da versare per le imposte correnti sul reddito.

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 2013 e 2012:

	31/12/13	31/12/12
Fideiussioni:		
- Monte dei Paschi di Siena	518	1.764
- Banca Intesa	11	5
Totale	529	1.769

Il decremento delle fidejussioni rispetto al 31 dicembre 2012 è dovuto all'adeguamento della garanzia concessa sulla dilazione di pagamento ottenuta per l'acquisto del marchio Cagi.

Ipotecche

Ricordiamo che alcuni immobili sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 29.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 11.525 migliaia di Euro.

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2013 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 4.037 migliaia di Euro (4.305 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

Coperture sui tassi

Nella voce 'Debiti vari e altre passività' è incluso l'ammontare di 61 migliaia di Euro (121 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) riferito alla valutazione al *fair value* dell'operazione in strumenti derivati contratta dalla Capogruppo, del valore nominale residuo al 31 dicembre 2013 di 5.920 migliaia di Euro (in linea con il valore residuo del finanziamento sottostante) a fronte delle oscillazioni dei tassi di interesse. Tale contratto, pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione, non rispetta tutti i requisiti previsti dallo IAS 39 per una classificazione come di copertura e, conseguentemente, il relativo effetto positivo derivante dall'adeguamento della valutazione al *fair value* alla chiusura dell'esercizio 2013 è stato iscritto a conto economico. La scadenza di tale contratto derivato è la medesima del finanziamento a medio-lungo termine sottostante, cioè il 31 dicembre 2016.

Nella voce 'Debiti vari e altre passività' è incluso inoltre l'ammontare di 80 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 2013 di 5.200 migliaia di Euro.

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

GRUPPO CSP

25. INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito si riportano i dati richiesti ai sensi dell'IFRS 8. I settori operativi utilizzati per tale analisi sono: Calze e Intimo, invariati rispetto al 2012.

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano le situazioni per area di attività al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012:

Dati bilancio 31.12.13 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
	31.12.2013	31.12.2013	31.12.2013	31.12.2013	CSP International 31.12.2013
Conto economico					
Ricavi esterni	113.193	33.025	0	(17.138)	129.080
Costo del venduto	(65.294)	(19.032)	0	17.200	(67.125)
Margine Lordo	47.900	13.993	0	62	61.955
Pubblicità	(10.007)	(4.681)	0	(68)	(14.755)
Provvigioni	(1.091)	(1.223)	0	0	(2.313)
Trasporti/Logistica	(4.751)	(1.602)	0	0	(6.353)
Spese commerciali dirette	(12.652)	(2.743)	0	8.235	(7.160)
Perdite su crediti	(117)	(46)	0	0	(163)
Costi di settore	(28.617)	(10.295)	0	8.167	(30.745)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	19.283	3.699	0	8.229	31.210
Spese corporate non allocate	0	0	(22.412)	279	(22.133)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	707	(40)	667
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(567)	0	(567)
Utile (Perdita) prima delle imposte	19.283	3.699	(22.272)	8.469	9.178
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	(4.056)	9	(4.047)
Utile (Perdita) d'esercizio	19.283	3.699	(26.328)	8.478	5.131
Stato Patrimoniale					
Attività di settore	71.481	28.629	5.855	(5.572)	100.393
Investimenti in soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0
Attività corporate non allocate	0	0	29.271	0	29.271
Totale attività	71.481	28.629	35.126	(5.572)	129.664
PN					
Passività di settore	(29.934)	(11.408)	0	5.534	(35.808)
Passività corporate non allocate	0	0	(93.856)	0	(93.856)
Totale passività	(29.934)	(11.408)	(93.856)	5.534	(129.664)
Altre informazioni					
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	125	5	265	0	395
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	1.230	57	246	0	1.532
Ammortamenti	(1.807)	(523)	(483)	0	(2.812)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(159)	(58)	0	0	(217)

GRUPPO CSP

Dati bilancio 31.12.12	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					CSP International
	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012
Conto economico					
Ricavi esterni	120.558	33.180	0	(18.590)	135.148
Costo del venduto	(69.997)	(20.210)	0	18.742	(71.465)
Margine Lordo	50.561	12.969	0	152	63.682
Pubblicità	(10.555)	(3.817)	0	17	(14.355)
Provvigioni	(1.281)	(1.326)	0	0	(2.606)
Trasporti/Logistica	(5.066)	(1.511)	0	0	(6.577)
Spese commerciali dirette	(12.313)	(2.762)	0	8.813	(6.262)
Perdite su crediti	(163)	(97)	0	0	(261)
Costi di settore	(29.378)	(9.513)	0	8.830	(30.061)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	21.182	3.456	0	8.983	33.622
Spese corporate non allocate	0	0	(22.738)	(142)	(22.880)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	1.662	(62)	1.600
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(1.041)	(93)	(1.134)
Utile (Perdita) prima delle imposte	21.182	3.456	(22.117)	8.686	11.209
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	(3.751)	(31)	(3.781)
Utile (Perdita) d'esercizio	21.182	3.456	(25.868)	8.656	7.427

Stato Patrimoniale					
Attività di settore	70.835	28.027	6.768	(7.117)	98.513
Investimenti in soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0
Attività corporate non allocate	0	0	34.468	0	34.468
Totale attività	70.835	28.027	41.236	(7.117)	132.981
PN					
Passività di settore	(33.680)	(13.105)	0	7.117	(39.668)
Passività corporate non allocate	0	0	(93.313)	0	(93.313)
Totale passività	(33.680)	(13.105)	(93.313)	7.117	(132.981)
Altre informazioni					
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	38	2.009	236	0	2.283
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	655	33	17	0	705
Ammortamenti	(1.920)	(419)	(729)	0	(3.068)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(174)	(120)	0	0	(295)

La colonna denominata 'Non allocati' si riferisce ai costi di struttura che per loro natura non sono direttamente imputabili ai singoli settori di attività.

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:

	2013	2012
Italia	31.976	33.513
Francia	80.510	81.461
Europa dell'Ovest	11.533	12.708
Europa dell'Est	2.593	4.161
Resto del mondo	2.468	3.305
Totale	129.080	135.148

	2013	2012
Calze	97.354	103.416
Maglieria (Bodywear)	9.598	9.847
Corsetteria e costumi da bagno	22.128	21.885
Totale	129.080	135.148

I ricavi netti sono passati da 135.148 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012 a 129.080 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 con un decremento di 6.068 migliaia di Euro. Tale decremento deriva prevalentemente dal prolungarsi della crisi economico/finanziaria che ha fortemente ridotto i consumi.

Dal punto di vista geografico l'Italia ha registrato un calo del 4,6%, mentre la Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, evidenzia un decremento dell'1,26% rispetto all'esercizio precedente. Cali più sensibili si sono registrati nell'Europa dell'Ovest (-9,2%) e dell'Est (-37,7%).

Per ciò che riguarda le merceologie, il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 6.062 migliaia di Euro (-5,9%) rispetto all'esercizio precedente, mentre i prodotti di bodywear hanno evidenziato una riduzione di fatturato del 2,5%.

I prodotti di corsetteria sono quelli che hanno riportato il risultato migliore, con un incremento dell'1,1%.

L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi solamente per Well (+2,2%) e Lepel (+6,2%); 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:

	2013	2012
Acquisti	37.010	35.400
Costo del lavoro industriale	14.741	15.770
Servizi industriali	9.358	9.505
Ammortamenti industriali	1.222	1.328
Altri costi industriali	6.548	6.774
Variazione delle rimanenze	(1.754)	2.688
Totale	67.125	71.465

Il costo del venduto si è ridotto di 4.340 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. La sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 52,9% al 52,0%, principalmente correlato al più favorevole mix delle vendite.

GRUPPO CSP

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	2013	2012
Costi per agenti e merchandising	2.313	2.607
Costo del personale logistico	3.322	3.290
Ammortamenti	347	391
Royalties passive	0	126
Trasporti esterni	3.022	3.209
Altri costi	780	792
Totale	9.784	10.415

Le spese dirette di vendita sono diminuite di 631 migliaia di Euro, passando da 10.415 a 9.784 migliaia di Euro.

La riduzione è dovuta principalmente ai costi per trasporti e provvigioni, correlati al decremento di fatturato.

Le royalties passive del 2012 si riferivano al contratto di licenza per il marchio Cagi, valido per i primi sette mesi dell'esercizio: successivamente è stato perfezionato l'acquisto di tale marchio da parte della Capogruppo.

29. Altri ricavi operativi netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2013	2012
Royalties attive	50	57
Plusvalenze vendita cespiti	459	22
Minusvalenze vendita cespiti	(15)	0
Sopravvenienze attive	338	1.098
Sopravvenienze passive	(32)	(12)
Accantonamenti per rischi	(450)	60
Altri ricavi (spese)	536	992
Totale	886	2.217

La voce è passata da 2.217 a 886 migliaia di Euro.

Le differenze più significative rispetto all'esercizio precedente riguardano le sopravvenienze attive, che nel 2012 ammontavano a 1.098 migliaia di Euro e si riferivano all'esito positivo di controversie legali e commerciali, prevalentemente in Francia per le società Well e Le Bourget.

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	2013	2012
Pubblicità	14.912	14.495
Costi del personale comm./amm.	18.981	18.530
Ammortamenti comm./amm.	1.239	1.356
Compensi Amministratori e Sindaci	489	487
Viaggi personale comm./amm.	1.036	1.117
Consulenze e legali	1.456	1.523
Canoni di locazione	1.061	1.152
Imposte e tasse diverse	862	774
Perdite/svalutazioni su crediti	212	262
Manutenzioni	381	448
Postelegrafoniche	401	414
Cancelleria	127	120
Altre spese	2.147	2.253
Totale	43.304	42.931

GRUPPO CSP

Le spese commerciali e amministrative sono aumentate di 373 migliaia di Euro.

Gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano la spesa pubblicitaria, che registra un incremento di 417 migliaia di Euro, principalmente dovuto ai maggiori investimenti promozionali pubblicitari effettuati dalla Capogruppo, e i costi del personale (con un aumento di 451 migliaia di Euro).

31. Altri oneri finanziari netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2013	2012
Interessi passivi di conto corrente	0	(7)
Interessi passivi su mutui	(460)	(616)
Interessi passivi su altri finanziamenti	0	(9)
Altri interessi e oneri passivi	(141)	(498)
Interessi attivi di conto corrente	272	212
Altri interessi attivi	32	36
Differenze cambio	(100)	(37)
<i>Interest cost</i>	(170)	(215)
Totale	(567)	(1.134)

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 una riduzione di 567 migliaia di Euro rispetto all'anno precedente, principalmente in relazione al minore indebitamento finanziario medio e all'andamento più positivo 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* del derivato su tassi. L'imputazione a conto economico di tali valutazioni costituiscono un provento di 50 migliaia di Euro per il 2013, mentre per il 2012 era un onere per 208 migliaia di Euro.

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

32. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito ammontano a 4.047 migliaia di Euro, rispetto a 3.781 migliaia di Euro del 2012.

Le imposte correnti ammontano a 3.080 migliaia di Euro, di cui 2.751 migliaia di Euro dal consolidato fiscale delle tre società Francesi del Gruppo (2.045 migliaia di Euro nel 2012). Per ciò che riguarda la Capogruppo, l'IRAP è passata da 445 a 345 migliaia di Euro; per il 2013 non vi è IRES, in quanto siamo in presenza di un risultato fiscale negativo di 1.315 migliaia di Euro; su tale perdita sono state stanziare le relative imposte differite, pari a 362 migliaia di Euro.

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 967 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente al rientro di imposte differite attive su perdite pregresse stanziare nei precedenti esercizi da parte della società Well.

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:

	2013	2012
Costo del personale industriale	14.741	15.770
Costo del personale non industriale	22.383	21.884
Totale	37.124	37.654

GRUPPO CSP

I costi del personale si sono ridotti di 530 migliaia di Euro principalmente per il maggior ricorso alla cassa integrazione e a contratti di Solidarietà da parte della Capogruppo.

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

	31/12/12	Assunzioni	Dimissioni	31/12/13	Media
- Dirigenti	13	1	0	14	14
- Quadri	89	4	(3)	90	89
- Impiegati	385	14	(24)	375	380
- Operai	392	3	(9)	386	389
Totale	879	22	(36)	865	872

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2013	2012
-fabbricati	879	879
-macchinari e impianti	597	641
-attrezzature	310	341
-altri beni	274	284
Totale amm. imm. Materiali	2.060	2.145
-software	351	645
-marchi	395	277
-migliorie su beni di terzi	2	6
Totale amm. imm. Immateriali	748	928
Totale ammortamenti	2.808	3.073

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 2013 i Crediti commerciali e i Crediti finanziari, crediti vari e altre attività, pari a complessivi 30.784 migliaia di Euro (31.855 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), includono 2.571 migliaia di Euro (2.596 migliaia di euro al 31 dicembre 2012) relativi a crediti oggetto di svalutazione; sull'importo residuo l'ammontare a scadere e scaduto da meno di un mese è pari a 27.318 migliaia di Euro (28.093 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 3.466 migliaia di Euro (3.762 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

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.

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 prospettive 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 2013 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 27,5% circa degli acquisiti complessivi del Gruppo (16,9% nel 2012).

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 2013 vi sono contratti in essere per un controvalore di 5.200 migliaia di Euro.

Nel corso del 2013 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 un contratto di copertura tassi correlato ad un finanziamento scadente al 31 dicembre 2016, per potersi garantire un tasso particolarmente favorevole sino a tale scadenza.

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 2013 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua inferiore a 200 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.

	31/12/13	31/12/12
Debiti verso banche a breve (entro 1 anno)	15	14
Mutui scadenti entro 1 anno	3.384	3.443
Mutui scadenti da 1 a 5 anni	12.046	13.608
Mutui scadenti oltre 5 anni	2.977	4.770
Totale	18.422	21.835

35. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2013 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 nella altre imprese incluse nel consolidato sono pari rispettivamente a 400 e 57 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 2013 e del 2012 non vi sono costi o ricavi non ricorrenti significativi.

Si segnala inoltre che la Capogruppo nel 2013 aveva in corso tre contratti di affitto con società riconducibili ai rappresentanti della famiglia Bertoni, di locali adibiti alla vendita di prodotti del Gruppo siti a Ceresara (MN); tali contratti prevedono un canone annuo complessivo di 31 migliaia di Euro.

38. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il fatturato dei primi mesi del 2014 è in linea con quello dell'esercizio precedente ma risente ancora di un contesto economico, soprattutto in Italia, dove la propensione al consumo rimane debole. Negli ultimi mesi si sono inoltre accentuate le tensioni sui mercati dell'Est Europa.

In tale scenario, che auspichiamo possa gradualmente migliorare, il Gruppo CSP ritiene di dover guardare con cautela e prudenza alle previsioni di fatturato per l'esercizio 2014, in quanto condizionate oltre che dalle incertezze di cui sopra, anche dall'andamento dei mercati valutari, sia in termini di svalutazione di talune importanti monete, che, in generale, dal rafforzamento dell'Euro.

A fronte di questa situazione il Gruppo CSP ha deciso di reagire con incisive azioni di riorganizzazione commerciale e ricerca di nuovi clienti, soprattutto nelle aree dove vi è del potenziale ancora inespresso e la presenza dei marchi del Gruppo è ancora limitata.

Proseguono con tenacia le azioni volte alla razionalizzazione e contenimento dei costi ad ogni livello della struttura aziendale al fine di recuperare marginalità lorda messa sotto pressione dalla contrazione dei volumi.

In un contesto di settore dove alcuni importanti player evidenziano segnali di affaticamento, i risultati raggiunti sia a livello reddituale che finanziario del presente esercizio confermano la validità strategica ed operativa dell'acquisizione di Well ed in particolare la necessità di ricercare ulteriori e importanti sinergie a livello produttivo, marketing e distributivo.

In una fase caratterizzata da scenari di mercato incerti, nella quale la visibilità rimane bassa, diviene difficile la formulazione di previsioni attendibili in termini di risultato.

Il Gruppo ha raggiunto comunque risultati soddisfacenti, che, unitamente alla solidità patrimoniale e finanziaria, costituiscono una consistente base per affrontare al meglio lo scenario altamente competitivo e cogliere le opportunità per consolidare ed accrescere la posizione del Gruppo.

Ceresara, 28 marzo 2014

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 2013, 1a
2. Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012
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 2013

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO					SITUAZIONE FINALE		
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.12	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.13	DI CUI RIVALUTAZ.	DI CUI SVALUTAZ.
PARTECIPAZIONI												
ALTRE IMPRESE MINORI	14		(6)	8						8		(6)
TOTALE PARTECIPAZIONI	14	0	(6)	8	0	0	0	0	0	8	0	(6)

GRUPPO CSP

Allegato n. 2

Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012

Valori in migliaia di Euro

ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE	2013			2012		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO	1.931	27,5/31,4%	557	2.933	27,5/31,4%	871
F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZ.	2.124	27,50%	584	2.237	27,50%	615
AMMORTAM. NON DED.	2.460	31,4/34,43%	776	2.656	31,4/34,43%	837
ALTRI FONDI RISCHI	559	27,5/31,4%	162	641	27,5/31,4%	185
FDO RISCHI PERSONALE E CONTENZIOSI	2.549	27,5/34,43%	856	2.438	27,5/34,43%	803
ALTRI MINORI	1.667	31,4/34,43%	565	1.732	31,4/34,43%	594
MARGINI SU MERCE INTERCOMPANY	741	5,5/34,43%	232	727	5,5/34,43%	233
PERDITE FISCALI PREGRESSE	2.556	27,5/34,43%	703	4.308	27,5/34,43%	1.416
	14.587		4.435	17.672		5.554

FONDO IMPOSTE DIFFERITE	2013			2012		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI	(3.079)	27,5/34,43%	(1.050)	(3.037)	27,5/34,43%	(1.039)
STORNO AMMORTAMENTI IAS/IFRS	(6.206)	31,4/34,43%	(1.970)	(6.422)	31,4/34,43%	(2.032)
ALTRE MINORI	(766)	3,9/34,43%	(263)	(1.056)	3,9/34,43%	(360)
	(10.051)		(3.283)	(10.515)		(3.431)

SALDO NETTO

1.152

2.123

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 2013 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione.

(In migliaia di Euro)

	Soggetto erogante	Corrispettivi 2013
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	98
	Ernst & Young et Associés SAS	106
Altri servizi	Studio Legale e Tributario E & Y	25

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 2013.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013:

- 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.

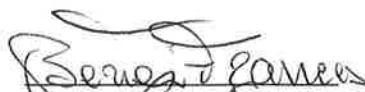

2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Ceresara, 28 marzo 2014

Amministratori con deleghe

**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

Francesco Bertoni

Arturo Tedoldi



Maria Grazia Bertoni

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, della CSP International Fashion Group S.p.A. e sue controllate ("Gruppo CSP") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2013.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo CSP al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo CSP per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations" del sito internet della CSP International Fashion Group S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo CSP al 31 dicembre 2013.

Bergamo, 4 aprile 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Claudio Ferigo
(Socio)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO
DI GRUPPO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013
REDATTO DALLA SOCIETA' "CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A."**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2013, 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 delle operazioni di aggregazione di impresa realizzate nel corso dell'esercizio 2010 con l'acquisizione della holding di diritto francese "Well Enterprise S.A.S.", unica azionista della società operativa "Textiles Well S.A.", ed il conferimento in tale holding, ridenominata "CSP Paris Fashion Group S.A.S.", della partecipazione del 99,97% nella società "Le Bourget S.A.", dell'acquisizione delle quote azionarie di minoranza di "Le Bourget S.A." alla fine del 2012 e 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%).

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 4 aprile 2014 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" è conforme 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, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del "Gruppo CSP" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e che la relazione degli Amministratori sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'articolo 123-bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, presentate nella relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, 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.

1



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 correda ai fini informativi.

Mantova - Ceresara, 4 aprile 2014

IL COLLEGIO SINDACALE

MARCO MONTESANO

Presidente



VANNA STRACCIARI

Sindaco Effettivo



GUIDO TESCAROLI

Sindaco Effettivo

