

CSP*

INTERNATIONAL FASHION GROUP

**BILANCIO CONSOLIDATO
DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2014**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

Presidente	Marco	MONTESANO
Sindaci effettivi	Vanna Guido	STRACCIARI TESCAROLI
Sindaci supplenti	Silvia Carlo	LOCATELLI SCARDOVELLI

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

1. SINTESI DEI RISULTATI

1.1 Indicatori di risultato

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

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

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

1.2 Risultati salienti del Bilancio 2014

Riportiamo i dati di sintesi dell'anno 2014, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con l'anno precedente.

- Il fatturato consolidato è pari a 127,0 milioni di Euro. Si confronta con 129,1 milioni di Euro. La variazione è quindi pari a -1,6%.
- Il margine industriale è stato pari a 60,5 milioni di Euro. Si confronta con 62,0 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 48,0% al 47,6%.
- L'EBITDA (risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti) è stato pari a 12,0 milioni di Euro. Si confronta con 12,6 milioni di Euro; l'incidenza percentuale passa dal 9,7% al 9,4%.
- L'EBIT (risultato operativo) è stato pari a 9,2 milioni di Euro. Si confronta con 9,7 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sul fatturato è del 7,3% rispetto al 7,5%.
- Il risultato pre-tasse è stato pari a 9,2 milioni di Euro, come nell'esercizio precedente. L'incidenza percentuale è del 7,3% rispetto al 7,1%.
- Il risultato netto di Gruppo dopo le imposte è stato pari a 5,4 milioni di Euro. Si confronta con 5,1 milioni di Euro. L'incidenza è pari al 4,2% rispetto al 4,0%.
- La posizione finanziaria netta verso il sistema bancario è positiva per 13,1 milioni di Euro e si confronta con una posizione positiva di 7,5 milioni, evidenziando un miglioramento di 5,6 milioni di Euro.
- Il patrimonio netto consolidato ha raggiunto i 71,4 milioni di Euro rispetto a 68,1 milioni di Euro.

1.3 Valutazione dei risultati 2014

Anche nel 2014 il Gruppo CSP ha generato risultati positivi in linea con quelli dell'esercizio precedente, seppure in un contesto macroeconomico domestico ed internazionale particolarmente penalizzante che si è purtroppo appesantito nel corso dell'ultimo trimestre 2014.

I ricavi di vendita fanno registrare un leggero decremento di circa l'1,6%, risultato di uno scenario di progressivo deterioramento delle condizioni dei mercati di riferimento, caratterizzati da un declino della fiducia dei consumatori e dalla revisione al ribasso delle stime di crescita economica. A tutto questo si aggiunga la pesante situazione geopolitica che ha caratterizzato i paesi dell'Est Europa i cui mercati sono stati pesantemente penalizzati dalle tensioni in Ucraina, gli embarghi e da ultimo la pesante svalutazione della valuta Russa. Concludiamo lo scenario del 2014 segnalando, come già rilevato nel corso del precedente trimestre, le inusuali temperature medie fatte registrare nella stagione autunnale in larga parte dei paesi europei che hanno decisamente influenzato negativamente i consumi della nostra principale merceologia, la calzetteria.

Gli indicatori di marginalità si mantengono su livelli positivi analoghi a quelli dell'esercizio precedente grazie in particolare allo stretto controllo dei costi ad ogni livello aziendale, al contenimento della spesa

promo pubblicitaria ed al quasi azzeramento degli oneri finanziari conseguenti al positivo andamento dei tassi e della posizione finanziaria netta.

Il Gruppo CSP archivia il 2014 con un utile netto di 5,4 milioni di Euro, in leggero incremento rispetto all'esercizio precedente ed una solida posizione finanziaria pari a più di 13 milioni di Euro di cassa netta che registra un miglioramento di quasi 6 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente.

2. ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO

In **Francia**, mercato di riferimento per la calzetteria, nell'anno terminante a dicembre 2014 i consumi nella grande distribuzione hanno mostrato i seguenti dati, rispetto al pari periodo dell'anno precedente (fonte GFK):

- - 6,7% in quantità
- - 6,4% in valore
- + 0,3% prezzo medio.

Questi risultati sono in gran parte dovuti a condizioni climatiche particolarmente sfavorevoli verificatesi nel secondo semestre (in ottobre - 17,4%) ed a una riduzione delle presenze dei consumatori nei punti vendita della grande distribuzione in tutte le insegne.

Per quanto riguarda la lingerie disponiamo dei dati relativi al circuito distributivo delle medie e grandi superfici, che presentano i seguenti valori:

- + 0,1% in quantità
- + 0,5% in valore
- + 0,4% prezzo medio.

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 (fonte IRI) si segnala quanto segue relativamente all'anno terminante a dicembre 2014:

- il mercato della calzetteria presenta un calo del - 3,8 % a volume e - 2,4 % a valore, in ripresa rispetto a quanto registrato nell'anno terminante ad ottobre 2014;
- grazie all'incremento delle vendite di leggings, i prezzi medi nel mercato calzetteria sono in aumento;
- crescita a due cifre per il segmento dei calzini (esclusi salvapiedi) e leggings rispettivamente: + 15,2% e + 20,3% a volume, + 7,0% e + 25,9% a valore; i calzini rappresentano pertanto la 3° tipologia del mercato mantenendo un'incidenza sui volumi del 17%;
- decremento delle vendite per collant e gambaletti, prime due tipologie del mercato.

Per quanto riguarda i comparti dell'intimo, sempre nel canale della grande distribuzione, in Italia si registrano andamenti diversi:

Intimo donna (fonte IRI) - Anno terminante a dicembre 2014

Andamento del mercato positivo a volume (+ 1,7%) ma in decremento a valore (- 2,7%), a causa del calo del prezzo medio del comparto reggiseni (- 5%).

Intimo uomo (fonte IRI) - Anno terminante a dicembre 2014

Andamento del mercato positivo a volume (+ 1,7%) e in decremento a valore (- 1,9%), a causa del costante calo del prezzo medio sia nelle parti basse (- 4%) che nelle parti alte (- 2%);

GRUPPO CSP

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

3.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione.

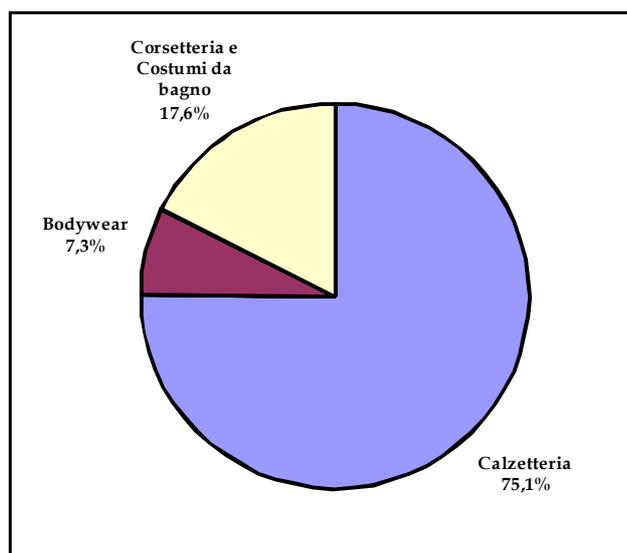
(in milioni di Euro)	2014		2013	
Ricavi	127,03	100,0%	129,08	100,0%
Costo del venduto	(66,58)	-52,4%	(67,13)	-52,0%
Margine Industriale	60,45	47,6%	61,95	48,0%
Spese dirette di vendita	(9,87)	-7,8%	(9,78)	-7,6%
Margine commerciale lordo	50,58	39,8%	52,17	40,4%
Spese commerciali e amministrative	(42,94)	-33,8%	(43,30)	-33,6%
Altri ricavi operativi netti	1,68	1,3%	0,89	0,7%
Costi di ristrutturazione	(0,11)	-0,1%	(0,01)	0,0%
Risultato operativo	9,21	7,3%	9,75	7,5%
Altri proventi (oneri) non operativi	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Oneri finanziari netti	(0,03)	0,0%	(0,57)	-0,4%
Risultato prima delle imposte	9,18	7,3%	9,18	7,1%
Imposte sul reddito	(3,83)	-3,0%	(4,05)	-3,1%
Utile (perdita) netto del Gruppo	5,35	4,2%	5,13	4,0%

EBITDA	12,00	9,4%	12,55	9,7%
---------------	--------------	-------------	--------------	-------------

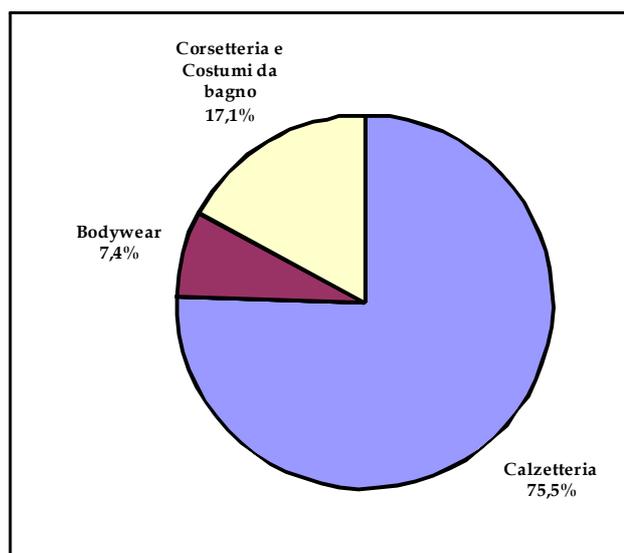
3.1.1. Ricavi netti – I ricavi netti sono passati da 129,1 a 127,0 milioni di Euro con un decremento dell'1,6% rispetto all'esercizio precedente.

I seguenti grafici illustrano pertanto la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2014 confrontati con l'esercizio 2013.

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2014



MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2013



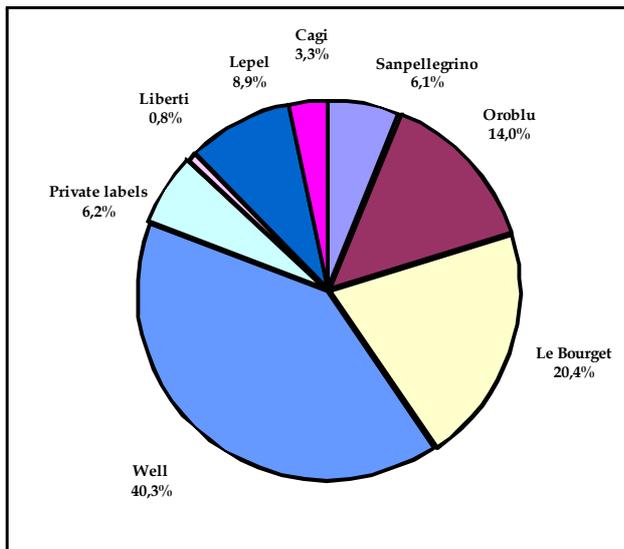
Nel 2014 il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 2,0 milioni di Euro (-2,0%) rispetto all'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 75,5% al 75,1%.

Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 22,1 a 22,3 milioni di Euro, registrando un incremento dello 0,9%.

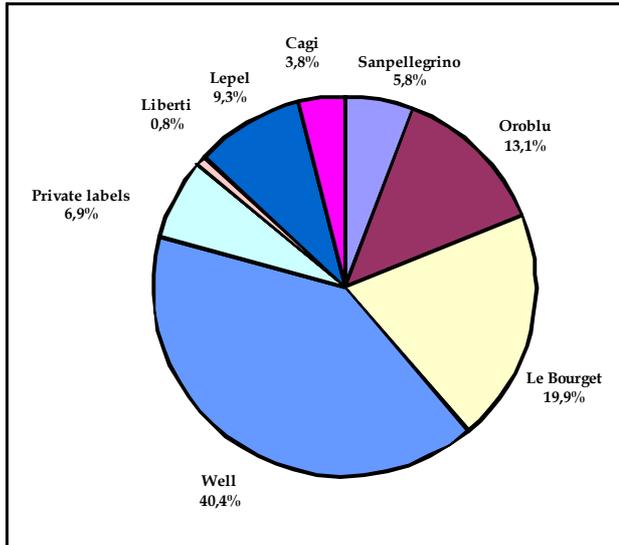
GRUPPO CSP

I prodotti di bodywear hanno registrato nel periodo in esame una riduzione del 2,8%, passando da 9,6 a 9,3 milioni di Euro di fatturato.

MARCHE: fatturato % al 31.12.2014



MARCHE: fatturato % al 31.12.2013



Le vendite per marchio del periodo in esame hanno evidenziato un andamento disomogeneo. Risultati positivi si sono registrati per Le Bourget, che nell'esercizio in esame ha evidenziato ricavi per 25,9 milioni di Euro in incremento dell'1,0% rispetto al 2013.

Anche Oroblù e Sanpellegrino hanno registrato buoni risultati, con fatturati in crescita rispettivamente del 5,3% e del 2,9% rispetto all'anno precedente.

Risultati meno positivi si sono invece registrati per Well che, soprattutto a causa di un calo delle vendite registrato nel mese di settembre per motivi climatici, ha chiuso l'esercizio con un fatturato di 51,2 milioni di Euro, in calo dell'1,8% rispetto al 2013.

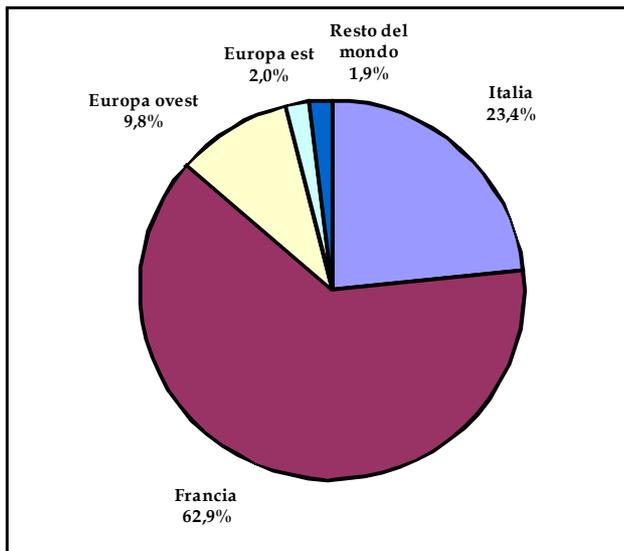
Liberti ha chiuso l'anno con un fatturato di 1,1 milioni di Euro, in linea con l'esercizio precedente.

Lepel ha evidenziato una riduzione di fatturato del 5,8%, passato da 12,0 a 11,3 milioni di Euro.

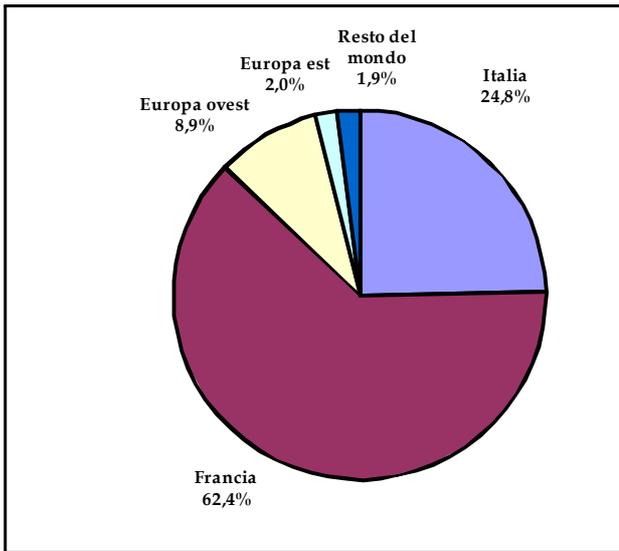
I ricavi relativi a Cagi ammontano a 4,2 milioni di Euro ed hanno registrato una riduzione del 14,8%.

Le vendite delle marche private sono passate da 8,9 a 7,8 milioni di Euro (-12,0%).

AREE: fatturato % al 31.12.2014



AREE: fatturato % al 31.12.2013



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 6,9% rispetto al 2013, passando da 32,0 a 29,8 milioni di Euro di fatturato.

I ricavi in Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, sono pari a 79,9 milioni di Euro ed evidenziano un decremento dello 0,8% rispetto all'esercizio precedente.

GRUPPO CSP

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento dell'8,5% passando da 11,5 a 12,5 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est il fatturato scende da 2,6 a 2,5 milioni di Euro (-2,4%).

Nel resto del mondo si evidenzia una riduzione del fatturato del 4,3%, passando da 2,5 a 2,4 milioni di Euro.

3.1.2. Margine industriale - L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 47,6% rispetto al 48,0% dell'esercizio precedente.

La variazione del margine è dovuta principalmente al calo di fatturato e al diverso mix delle vendite.

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

3.1.4. Spese commerciali e amministrative - Tali spese sono pari a 42,9 milioni di Euro rispetto a 43,3 milioni di Euro dell'esercizio precedente. La riduzione è dovuta principalmente ai minori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel 2014 (0,7 milioni di Euro).

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

3.1.5. Altri ricavi (spese) operativi - Tale voce è pari a 1,7 milioni di Euro e si confronta con 0,9 milioni di Euro del 2013. La differenza si riferisce principalmente a maggiori sopravvenienze realizzate.

3.1.6. Risultato Operativo - Il risultato operativo al 31 dicembre 2014 è pari a 9,2 milioni di Euro (7,2% sui ricavi netti), rispetto a 9,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

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

Nell'esercizio in esame si rileva un netto miglioramento rispetto all'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 2014 ammontano a 3,8 milioni di Euro rispetto a 4,1 milioni del 2013.

Le imposte correnti del 2014 ammontano a 4,0 milioni di Euro, di cui 0,4 milioni di Euro a carico della Capogruppo, mentre 3,6 milioni derivano dalla controllata francese.

Le imposte differite ammontano a - 0,2 milioni di Euro.

3.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

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

<i>(in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Attività operative a breve	64,18	64,10
Passività operative a breve	(33,52)	(32,86)
Capitale circolante operativo netto	30,66	31,24
Partecipazioni	0,01	0,01
Altre attività non correnti	4,45	4,47
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	34,92	36,26
CAPITALE INVESTITO	70,04	71,98
Altre passività a medio e lungo termine	(11,76)	(11,35)
CAPITALE INVESTITO NETTO	58,28	60,63
Indebitamento finanziario netto	(13,14)	(7,46)
Patrimonio netto	71,42	68,09
TOTALE	58,28	60,63

GRUPPO CSP

3.2.1. Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2014, pari a 30,7 milioni di Euro, si è ridotto di 0,5 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2013.

L'incidenza del capitale circolante operativo sul fatturato si attesta al 24,0%.

3.2.2. Capitale investito - Il capitale investito è passato da 72,0 a 70,0 milioni di Euro, in seguito principalmente alla sopra menzionata variazione del capitale circolante e alla riduzione delle immobilizzazioni per gli ammortamenti del periodo.

3.2.3. Indebitamento finanziario - La posizione finanziaria netta, illustrata nella tabella seguente, è migliorata di 5,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2013 ed evidenzia una situazione di cassa netta per 13,1 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:

<i>(in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Debiti verso banche a breve	0,02	0,02
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3,05	3,05
Cassa e banche attive	(27,47)	(24,83)
Indebitamento finanziario netto a breve	(24,40)	(21,77)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	11,26	14,31
Indebitamento finanziario netto	(13,14)	(7,46)

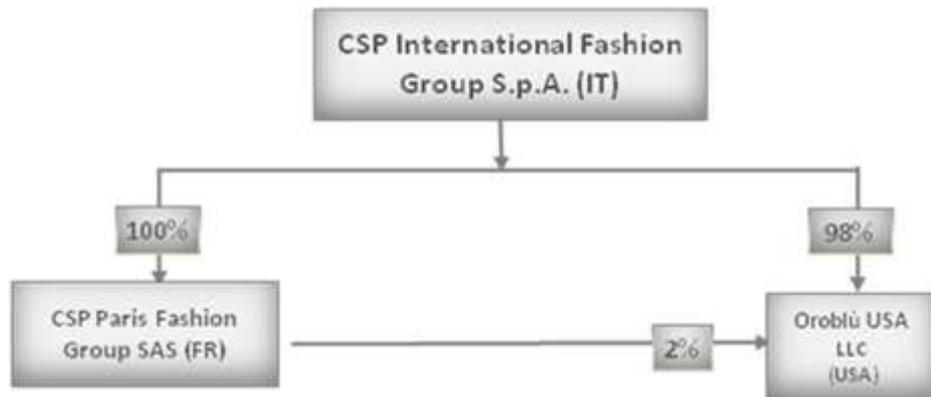
Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	Risultato netto al 31 dicembre 2014	Patrimonio netto al 31 dicembre 2013	Risultato netto al 31 dicembre 2013
Bilancio CSP International Fashion Group S.p.A.	55.892	4.367	53.350	4.825
Patrimonio netto e risultato delle partecipazioni consolidate	35.950	5.419	49.847	11.364
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate	(28.089)	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	(554)	(45)	(509)	(14)
Dividendi percepiti da società del Gruppo	0	(4.459)	0	(11.016)
Altre minori	(134)	70	(25)	(28)
Bilancio consolidato Gruppo CSP	71.421	5.352	68.094	5.131

GRUPPO CSP

4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo:



Si segnala che alla fine dell'esercizio è stata effettuata la fusione tra tutte le società francesi, con l'incorporazione di Le Bourget SA e Textile Well SA in CSP Paris Fashion Group SAS, con effetti contabili e fiscali a partire dal 1° gennaio 2014.

Di seguito si forniscono i risultati delle società del Gruppo.

4.1. Capogruppo

La Capogruppo ha realizzato un fatturato pari a 62,6 milioni di Euro, con un decremento dello 0,2% rispetto al fatturato di 62,8 milioni di Euro del 2013.

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 45,9 a 44,1 milioni di Euro, con un decremento del 3,8%.

La Capogruppo ha realizzato un utile prima delle imposte di 4,7 milioni di Euro. Si confronta con un utile di 5,2 milioni di Euro del 2013. Il risultato netto dopo le tasse è pari a 4,4 milioni di Euro (4,8 milioni nell'esercizio precedente).

Il risultato risente dei minori dividendi percepiti dalla controllata francese per 1,1 milioni di Euro, controbilanciati principalmente dai minori investimenti promo pubblicitari (0,8 milioni di Euro).

4.2. Csp Paris Fashion Group

Come già accennato precedentemente, le società operative Le Bourget e Well sono state incorporate per fusione nella società CSP Paris Fashion Group S.A.S. che ne deteneva la totalità delle azioni.

Tale atto fa seguito alle azioni già avviate da alcuni anni che hanno portato all'unificazione delle forze vendite Well e Le Bourget; ciò ha permesso di mettere in campo una compagine commerciale particolarmente significativa, dotata di oltre 80 addetti alle vendite ed al merchandising, che copre in modo capillare l'intero territorio francese.

La controllata francese, che in sostanza somma i risultati di Le Bourget e Well, ha registrato un fatturato di 82,6 milioni di Euro, in calo dello 0,5% rispetto all'esercizio precedente.

L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è passata dal 49,3% al 48,8%.

La Società ha conseguito un utile netto dopo le imposte di 5,4 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 6,0 milioni di Euro del 2013.

4.3. Oroblù USA

La società statunitense ha realizzato un fatturato di 464 mila Euro, in incremento del 19,3% rispetto al 2013.

Le iniziative promozionali e la ridefinizione degli assortimenti, che hanno dato i primi risultati in termini di fatturato, influiscono ancora sulla redditività della controllata che ha registrato una perdita di 16 mila Euro, comunque in miglioramento rispetto alla perdita di 61 mila Euro del 2013.

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 è attenta alle possibilità di crescita per via esterna mediante operazioni analoghe a quella che si è concretizzata a fine ottobre 2010 con l'acquisizione di Well e 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.

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

Rimane pertanto centrale lo sforzo aziendale finalizzato all'innovazione di prodotto, che riteniamo costituire un'arma fondamentale per combattere la debolezza 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 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 2014 **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. A queste due riviste di settore, si è aggiunta un'iniziativa sulla rivista Cosmopolitan di dicembre 2014, tramite il concorso "Cosmoregala", al quale Oroblù ha partecipato con la calza parigina Eternity e la linea All Colors.

Nel 2014 Oroblù ha iniziato una riorganizzazione della sua offerta merceologica all'insegna del "total look", puntando a una maggiore coerenza e a una completa coordinabilità delle sue merceologie: bodywear, calzetteria e costumi da bagno.

Per il marchio **Sanpellegrino**, nel 2014 è stata implementata una razionalizzazione dell'offerta merceologica, puntando su un posizionamento di prezzo più competitivo e sugli articoli a più alta marginalità.

Nel 2014 il marchio **Liberti** ha presentato una vasta collezione di costumi da bagno e accessori fuori acqua coordinati (borse mare, abiti copricostume e pareo). La collezione Liberti Mare 2014 è stata oggetto di una campagna stampa sulle testate di settore "Linea Intima" e "Intimo più Mare".

Per il marchio **Lepel**, il 2014 è stato caratterizzato da un importante investimento pubblicitario televisivo dedicato al nuovo Belseno 360°, il reggiseno realizzato completamente in pizzo, che circonda a 360 gradi la femminilità di ogni donna, con comfort, eleganza e vestibilità.

GRUPPO CSP

La campagna televisiva ha avuto luogo nelle settimane a ridosso della Pasqua, che rappresenta il periodo più intenso per i consumi del settore intimo, ed è stata pianificata su numerosi canali televisivi.

Nel 2014 **Cagi** ha puntato a coinvolgere un target più giovane e attento alla moda, presentando anche una linea "Vintage" in colori effetto *stone washed*.

Cagi ha inoltre presentato due collezioni di pigiameria da uomo (autunno/inverno e primavera/estate), destinate in esclusiva al canale Dettaglio.

Le Bourget: La marca continua il suo cammino per diventare un vero marchio premium. Le collezioni "Les Dessous Chics" e "Couture" sono riconosciute dalle consumatrici come sinonimo di eleganza, stile e immagine tipicamente francesi. L'ampia proposta di colori con l'offerta denominata «colors addict» ha nuovamente permesso alla marca di dimostrare il suo forte lato fashion.

Well Lingerie: In un mercato lievemente positivo (+ 0,5%), il marchio Well ha registrato un aumento in valore del 15% con una quota di mercato vicina al 6% sui coordinati di lingerie. Con un posizionamento tra l'eleganza e la modernità, i prodotti Well riscontrano un notevole successo tra le consumatrici.

Comunicazione: Nel corso del 2014 le due marche di CSP Paris Fashion Group hanno aumentato la loro pressione pubblicitaria con investimenti cresciuti del 15%. Con due slogan molto d'impatto "Tellement Well" e "Le Bourget: Classique mais pas trop", e grazie a 3 diverse campagne di affissione, si è rafforzata l'immagine di entrambe le marche. Questo ha permesso a Well e Le Bourget di affiancarsi a un leader (Dim) sempre presente in comunicazione e all'insegna Calzedonia, che aumenta la sua pressione pubblicitaria, collocandosi così tra gli investitori più presenti sul mercato francese dell'intimo e delle calze.

5.4. Priorità operative

Nel corso del 2014 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 e rafforzamento nei mercati esteri dal potenziale non ancora adeguatamente sfruttato.

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;
- valorizzazione delle potenzialità distributive.

5.5. Attività di Ricerca e Sviluppo

Anche nel corso del 2014 si è confermato l'impegno della Capogruppo a svolgere le attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica ed ha indirizzato i propri sforzi in particolare su progetti che si ritengono particolarmente innovativi, svolti negli stabilimenti di Ceresara e Carpi:

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

GRUPPO CSP

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	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Dal 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 2014 sono costituite da n. 1.000.000 azioni ordinarie acquistate per un costo complessivo di 888 migliaia di Euro; nell'esercizio in esame non sono state acquistate azioni proprie.

Le condizioni di compravendita sono state deliberate dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- termine il 30 ottobre 2015 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- prezzo per azione compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 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 non vi sono state variazioni rispetto al 31 dicembre 2014.

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società richiederà all'Assemblea dei soci del 30 aprile 2015 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 2014 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, tenuto conto anche delle modificazioni introdotte ed accolte nelle successive edizioni del Codice, l'ultima del luglio 2014 che ha recepito le raccomandazioni contenute nella Raccomandazione UE n. 208/2014 sul principio "comply or explain" e le indicazioni di Consob (n. DCG/DSR/0051400) in materia di indennità ed altri benefici riconosciuti ad amministratori esecutivi e direttori generali;
- adozione di procedure per la realizzazione di un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno;
- adozione dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate in ottemperanza al Regolamento Consob 17221/2010 e succ. modificazioni;
- adozione di una procedura interna per il trattamento delle informazioni "price sensitive";
- adozione dei codici di comportamento in materia di "internal dealing";
- adozione di un regolamento assembleare;
- presenza di un Consigliere indipendente nel Consiglio di Amministrazione;

GRUPPO CSP

- nomina nell'ambito del Consiglio di Amministrazione del "Comitato Rischi e Governance" (CRG);
- adozione di una apposita "procedura per le informazioni al Collegio Sindacale" ai sensi ex art. 150, comma 1, del D.Lgs 24.02.1998 n. 58;
- adozione di una apposita "procedura per il conferimento di incarichi a Società di Revisione" in ottemperanza al D.Lgs 39/2010 che ha recepito in Italia la direttiva del 17.05.2006 n. 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati;
- predisposizione della relazione sulla remunerazione dell'organo amministrativo, degli organi di controllo e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari deliberata in data 13.09.2006 con l'ausilio del quale è stato approntato un sistema di procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e consolidato e delle relazioni finanziarie periodiche;
- Approvazione del Modello 231 e istituzione dell'Organismo di Vigilanza.

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

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

Tale sistema copre la Capogruppo e la controllata CSP Paris Fashion Group.

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 2015 di "Corporate Governance" relativa all'esercizio 2014 dall'8 aprile 2015 sarà a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet della Società (www.cspinternational.net (sezione Investor Relations/Corporate Governance)), presso Borsa Italiana S.p.A..

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.

Come già anticipato nei precedenti comunicati, in relazione ad un contenzioso giudiziario con sette dipendenti ex Cagi Maglierie S.p.A., con decisione del 1° aprile 2014, il Tribunale del Lavoro di Pavia ha ordinato l'ammissione in servizio sul presupposto della sussistenza di un trasferimento di azienda tra Cagi e CSP dalla data del 2 agosto 2012. CSP, ritenendo tale decisione infondata, ha impugnato la sentenza con ricorso alla Corte di Appello di Milano; nel frattempo sei dipendenti su sette hanno ottenuto dal Tribunale di Pavia, altrettanti decreti ingiuntivi avverso i quali CSP ha proposto opposizione.

Ritenendo seri e fondati i motivi del ricorso alla Corte d'Appello di Milano, per la riforma della sentenza di primo grado, gli amministratori ribadiscono il convincimento in ordine alla non debenza delle somme richieste con i decreti ingiuntivi di cui sopra.

In tale contesto si segnala peraltro che l'onere massimo complessivo stimato potrebbe ammontare a circa 750.000 Euro. Pertanto, ritenendo il rischio soprasposto solo possibile, allo stato attuale si è ritenuto di non procedere ad alcun stanziamento.

Per eventuali analisi quantitative sull'andamento del personale dipendente 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 2014 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 compiere 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.

La Capogruppo nel corso del 2014 ha conseguito la certificazione del proprio Sistema di Gestione Integrato per l'Ambiente e la Sicurezza dei Lavoratori. Questo risultato è conseguenza del percorso di miglioramento della gestione degli impatti ambientali delle attività di CSP International che ha portato la società a dotarsi nel corso del 2014:

- di un Sistema di Gestione Ambientale conforme allo standard internazionale UNI EN ISO 14001:2004 in grado di consentire un completo monitoraggio degli aspetti più significativi del suo impatto ambientale, di stabilire obiettivi di miglioramento nonché di verificarne il raggiungimento;
- di un Sistema di Gestione per la Salute e Sicurezza sul Lavoro conforme allo standard internazionale BS OHSAS 18001:2007, che consente a CSP International di applicare, in modo più efficace ed efficiente, le prescrizioni obbligatorie previste dal D. Lgs. 81/08 e da altre prescrizioni in materia di prevenzione e protezione dei lavoratori, puntando contestualmente ad un miglioramento continuo dei processi e dei risultati in ambito di sicurezza e salute dei lavoratori.

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;
- al progressivo indebolimento dei canali di vendita dell'intimo specializzato, fortemente attaccati dalle catene retail, dalla contrazione dei consumi e dalle politiche restrittive di accesso al credito del sistema bancario;
- alle difficoltà dei mercati internazionali, che non presentano ancora trend stabili di ripresa;
- alle svalutazioni nei confronti dell'Euro delle monete di alcuni paesi, ove i nostri prodotti, conseguentemente, potrebbero risultare più costosi;
- agli approvvigionamenti in outsourcing, che comportano tempi di consegna rilevanti per le collezioni progettate al nostro interno e realizzate nel Far East e trend di costo in sensibile aumento;
- alla capacità della Società e del Gruppo di 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

GRUPPO CSP

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 prospettiche 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 2014 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 2014 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 2015 risente del quadro macroeconomico che non favorisce la ripresa dei consumi in particolare sul mercato domestico, ma anche su quello internazionale dove permangono la scarsa propensione all'acquisto dei consumatori e le tensioni valutarie in particolare sul mercato Russo.

Il Gruppo sta comunque reagendo alle avverse condizioni di mercato, cercando di migliorare la proposta di collezioni dei marchi dedicati al canale del dettaglio specializzato. L'accoglimento delle collezioni primavera estate da parte del trade e dei consumatori evidenziano segnali incoraggianti e speriamo possano portare a risultati positivi anche per la campagna vendite dell'autunno inverno tutt'ora in corso.

Prosegue nel frattempo la strategia di consolidamento dei mercati tradizionali e la ricerca di nuovi mercati dal potenziale ancora inespresso, anche attraverso l'accorciamento della catena distributiva, per meglio intercettare i bisogni dei consumatori finali, massimizzando la capacità innovativa che il Gruppo ha dimostrato di possedere nel corso degli anni. In tale contesto, ad inizio anno si è perfezionata l'acquisizione della filiale tedesca Oroblu Germany GmbH (di proprietà di un distributore).

Inoltre il Gruppo ha deciso di reagire alle avverse condizioni di mercato rinnovando l'offerta del marchio Oroblù; ha reimpostato la propria visione strategica, ridefinendone gli aspetti fondamentali a partire dal target di riferimento, al logo e fino al pack.

Questi nuovi concetti troveranno il loro primo approccio nel mercato retail con l'apertura, prevista per il 2 aprile, di un punto vendita ad insegna Oroblù a Verona, in via Cappello, di fronte alla casa di Giulietta.

Siamo in una fase caratterizzata da scenari di mercato ancora incerti nella quale la visibilità rimane bassa e rende difficile la formulazione di previsioni attendibili. Rimane sempre alta la tensione al contenimento ed alla razionalizzazione dei costi; parte dei risparmi generati vengono investiti nello sviluppo prodotto, nel marketing e nell'ottimizzazione della struttura commerciale in modo da poterne cogliere i benefici non appena le condizioni economiche generali consentiranno un'auspicabile ripresa dei consumi.

I risultati raggiunti anche nel 2014 confermano una chiara capacità di generazione di cassa che rafforza ulteriormente la solidità patrimoniale e finanziaria, e costituiscono una consistente base per affrontare al meglio lo scenario altamente competitivo e per cogliere le opportunità di 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	4.367.489,12
5% Riserva legale	Euro	218.374,46
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	2.486.148,26

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:

GRUPPO CSP

Esercizio	Dividendi totali	Numero azioni	Dividendi per azione
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
2014	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 15 avverrà l'8 giugno 2015, con record date il 9 giugno 2015 e pagamento il 10 giugno 2015.

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 2015, stesso luogo ed ora.

8.2. Bilancio

Si propone di approvare il bilancio 2014, unitamente alla destinazione dell'utile come sopra indicato.

Ceresara, 31 marzo 2015

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 2014	31 dicembre 2013
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	4	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	5	5.855	6.099
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	6	17.646	18.742
Altre attività non correnti:			
Altre partecipazioni		8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	7	29	34
Attività per imposte anticipate	8	4.419	4.435
Totale attività non correnti		39.373	40.734
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	9	32.658	33.313
Crediti commerciali	10	28.491	28.457
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	11	3.036	2.327
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	12	27.468	24.833
Totale attività correnti		91.653	88.930
TOTALE ATTIVITA'		131.026	129.664

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	13	17.295	17.295
- Altre riserve	14	48.904	45.798
- Riserve di rivalutazione		758	758
- Risultato del periodo		5.352	5.131
meno: Azioni proprie	15	(888)	(888)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		71.421	68.094
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche oltre 12 mesi	16	11.265	14.306
TFR e altri fondi relativi al personale	17	6.954	6.385
Fondi per rischi e oneri	18	1.722	1.676
Fondo imposte differite	19	3.079	3.283
Totale passività non correnti		23.020	25.650
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche entro 12 mesi	20	3.064	3.063
Debiti commerciali	21	21.873	22.047
Debiti vari e altre passività	22	11.372	10.343
Debiti per imposte correnti	23	276	467
Totale passività correnti		36.585	35.920
TOTALE PASSIVITA'		59.605	61.570
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		131.026	129.664

GRUPPO CSP

Conto economico consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Esercizio al 31 dicembre 2014		Esercizio al 31 dicembre 2013	
Ricavi	26	127.033	100,0%	129.080	100,0%
Costo del venduto	27	(66.584)	-52,4%	(67.125)	-52,0%
Margine Industriale		60.449	47,6%	61.955	48,0%
Spese dirette di vendita	28	(9.867)	-7,8%	(9.784)	-7,6%
Margine commerciale lordo		50.582	39,8%	52.171	40,4%
Altri ricavi operativi netti	29	1.683	1,3%	886	0,7%
Spese commerciali e amministrative	30	(42.944)	-33,8%	(43.304)	-33,5%
Costi di ristrutturazione		(115)	-0,1%	(8)	0,0%
Risultato operativo (EBIT)		9.206	7,3%	9.745	7,5%
Altri proventi non operativi		0	0,0%	0	0,0%
Altri oneri finanziari netti	31	(25)	0,0%	(567)	-0,4%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio		9.181	7,3%	9.178	7,1%
Imposte sul reddito	32	(3.829)	-3,0%	(4.047)	-3,1%
Utile netto del Gruppo		5.352	4,2%	5.131	4,0%

Risultato per azione - base	Euro	0,161	0,154
Risultato per azione - diluito	Euro	0,161	0,154

GRUPPO CSP

Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31 dicembre 2014	Esercizio al 31 dicembre 2013
Risultato netto consolidato	5.352	5.131
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenza da conversione per Oroblù USA	5	(3)
Totale	5	(3)
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	(418)	17
Totale	(418)	17
Risultato complessivo	4.939	5.145

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO per gli esercizi 2014 e 2013 (importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:		
Risultato Operativo (EBIT)	9.206	9.745
Ammortamenti	2.797	2.808
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie	(436)	(444)
Differenze cambio	356	(100)
Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri	46	209
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale	400	(67)
Imposte sul reddito pagate	(4.053)	(3.754)
Interessi pagati su C/C	181	163
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante	8.497	8.560
Variazione del capitale circolante netto:		
(Incremento)/decremento delle rimanenze	655	(1.747)
(Incremento)/decremento dei crediti commerciali	(34)	961
Incremento/(decremento) dei debiti commerciali	(174)	(3.311)
Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività	38	(302)
(Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	(285)	574
Totale variazione CCN	200	(3.825)
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative	8.697	4.735
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.041)	(1.538)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(563)	(397)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali	583	538
Variazione crediti finanziari	5	2
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento	(1.016)	(1.395)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:		
Variazione netta debiti finanziari a medio/lungo termine	(3.041)	(3.039)
Interessi pagati su debiti finanziari	(393)	(460)
Acquisto di azioni proprie	0	(130)
Dividendi pagati	(1.613)	(1.617)
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(5.047)	(5.246)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	2.634	(1.906)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	24.818	26.724
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	27.452	24.818

Dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al:	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Disponibilità liquide	27.468	24.833
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	(16)	(15)
Disponibilità liquide ed equivalenti/(debiti verso banche a breve)	27.452	24.818
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	(3.048)	(3.048)
Indebitamento netto a breve termine	24.404	21.770
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(11.265)	(14.306)
Indebitamento netto a medio/lungo termine	(11.265)	(14.306)
Indebitamento finanziario netto totale	13.139	7.464

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

al 1° gennaio 2013, 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014

(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 01.01.2013	17.295	21.859	(758)	758	2.078	16.491	(454)	7.427	64.696
Destinazione Utile d'esercizio 2012									
- Distribuzione dividendi								(1.617)	
- Dividendi su azioni proprie						46		(46)	0
- 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
Destinazione Utile d'esercizio 2013									
- Distribuzione dividendi								(1.613)	(1.613)
- Dividendi su azioni proprie						50		(50)	0
- Riserva legale					241			(241)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.227		(3.227)	0
Acquisto di azioni proprie			0						0
Riserve da conversione per Oroblu USA						5			5
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							(418)		(418)
Risultato al 31 dicembre 2014								5.352	5.352
Saldi al 31.12.2014	17.295	21.859	(888)	758	2.562	25.337	(855)	5.352	71.421

NOTE ESPLICATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

CSP International Fashion Group S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio delle Imprese di Mantova. La sede legale della Società è a Ceresara (MN), Via Piubega 5/c. Il Gruppo CSP, tramite la Capogruppo e le società controllate CSP Paris Fashion Group SAS e Oroblù USA LLC, 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 2014 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

3. SOMMARIO DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Schemi di bilancio

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

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

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

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

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

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

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

GRUPPO CSP

Area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A., la società CSP Paris Fashion Group SAS controllata al 100% e la società Oroblù USA LLC, controllata al 100%.

Si segnala che alla fine dell'esercizio è stata effettuata la fusione tra tutte le società francesi, con l'incorporazione di Le Bourget SA e Textile Well SA in CSP Paris Fashion Group SAS, con effetti contabili e fiscali a partire dal 1° gennaio 2014.

Trattasi di operazioni di aggregazione *under common control*, per le quali in applicazione di quanto previsto dall'OPI 1 e OPI 2 la contabilizzazione è avvenuta in continuità di valori.

Di seguito viene rappresentata l'attuale 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. È 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.

Criteria 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 2014 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. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati sul costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati tra i costi di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

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

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

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

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

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

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

Beni in leasing

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

Perdite di valore delle attività

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

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

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

eccedere il valore che sarebbe stato determinato qualora non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico.

Attività finanziarie non correnti

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

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

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

Aggregazioni di aziende sotto comune controllo

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

Attività correnti

Rimanenze di magazzino

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

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

Crediti commerciali

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

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

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

Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

Sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo.

Passività non correnti e correnti

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Benefici ai dipendenti - Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

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

Debiti commerciali

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

Passività finanziarie non correnti

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

Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

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

Eventuali strumenti derivati vengono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura. Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che sono designati, e si rivelano

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

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

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

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

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

Azioni proprie

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

Conto economico

Riconoscimento dei ricavi

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

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

Costo del venduto

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

Costi di pubblicità

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

Proventi finanziari

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

Oneri finanziari

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

Imposte sul reddito dell'esercizio

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

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

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

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 riflessi immediatamente a conto economico.

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

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

Fondo svalutazione dei crediti

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

Fondo svalutazione magazzino

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

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

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

Stante il perdurare dell'attuale crisi economico-finanziaria, il Gruppo, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 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 2015; inoltre, per gli anni successivi, il Gruppo ha aggiornato le precedenti proiezioni triennali per tenere conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario ancora profondamente segnato dall'attuale crisi.

Fondo resi prodotto

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

Passività potenziali

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

Nuovi principi contabili ed interpretazioni

I principi contabili adottati per la predisposizione del presente bilancio sono omogenei a quelli utilizzati per la preparazione del bilancio al 31 dicembre 2013, con l'eccezione dei principi omologati dall'Unione Europea, applicabili a partire dal 1° gennaio 2014, di seguito rappresentati:

- *IFRS 10 - Bilancio consolidato, IAS 27 (2011) - Bilancio separato.* L'IFRS 10 introduce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società di scopo (special purpose entity).

L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato - che disciplinava la contabilizzazione del bilancio consolidato e il SIC-12 Consolidamento- Società a destinazione specifica. L'IFRS 10 cambia la definizione di controllo stabilendo che un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando è esposto, o ha diritto, a rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se e solo se ha contemporaneamente: (a) il potere sull'entità oggetto di investimento; (b) l'esposizione, o i diritti, a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e (c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti. L'IFRS 10 non ha avuto alcun impatto sul consolidamento.

- *IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto e IAS 28 (2011) - Partecipazioni in società collegate e joint venture.* L'IFRS 11 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 - ed elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di joint venture devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto. L'IFRS 11 non ha avuto alcun impatto per il Gruppo.
- *IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità.* L'IFRS12 dispone i requisiti di informativa per le partecipazioni detenute da una società in società controllate, joint venture, collegate e in veicoli strutturati. Questi requisiti di informativa non si applicano ai bilanci intermedi abbreviati, a meno che eventi e/o transazioni significativi intervenuti nel periodo non comportino la necessità di esporre questa informativa. Di conseguenza, il Gruppo non ha fornito l'informativa prevista dall'IFRS 12 nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.
- *Entità di investimento - Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e allo IAS 27.* Queste modifiche prevedono un'eccezione al consolidamento per le entità che rientrano nella definizione di entità di investimento ai sensi dell'IFRS 10 - Bilancio Consolidato. Questa eccezione al consolidamento richiede che le entità di investimento valutino le società controllate al fair value rilevato a conto economico. Queste modifiche non hanno avuto impatto per il Gruppo, poiché nessuna delle entità appartenenti al Gruppo si qualifica come entità di investimento ai sensi dell'IFRS 10.
- *Compensazione di attività e passività finanziarie - Modifiche allo IAS 32.* Queste modifiche chiariscono il significato di "ha correntemente un diritto legale a compensare" e del criterio di compensazione nel caso di sistemi di regolamento (come le stanze di compensazione centralizzate) che applicano meccanismi di regolamento lordo non simultanei. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto per il Gruppo.
- *Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura - Modifiche allo IAS 39.* Queste modifiche consentono la prosecuzione dell'hedge accounting quando la novazione di un derivato di copertura rispetta determinati criteri. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto poiché il Gruppo non ha sostituito i propri derivati né nell'esercizio in corso né negli esercizi precedenti.
- *Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie - Modifiche allo IAS 36.* Queste modifiche rimuovono le conseguenze involontariamente introdotte dall'IFRS 13 sull'informativa richiesta dallo IAS 36. Inoltre, queste modifiche richiedono informativa sul valore recuperabile delle attività o CGU per le quali nel corso dell'esercizio è stata rilevata o "riversata" una riduzione di valore (impairment loss). Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto per il Gruppo.

Principi emanati ma non ancora in vigore

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

- *IFRIC 21 Tributi.* L'IFRIC 21 chiarisce che una entità riconosce una passività non prima di quando si verifica l'evento a cui è legato il pagamento, in accordo con la legge applicabile. Per i pagamenti che sono dovuti solo al superamento di una determinata soglia minima, la passività è iscritta solo al raggiungimento di tale soglia. E' richiesta l'applicazione retrospettiva per l'IFRIC 21. Questa interpretazione è da applicare obbligatoriamente nei bilanci che hanno inizio dal 17 giugno 2014 o successivamente

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Attività immateriali

4. Avviamento

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

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 ricuperabilità 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 2015 e dalle proiezioni per il periodo 2016-2017 approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 12 dicembre 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 6,64%. Il tasso di attualizzazione è stato stimato determinando il costo medio ponderato tra i tassi italiani e francesi del capitale proprio nella misura del 9,41%, utilizzando un *risk free rate* del 2,06% determinato come media dei titoli di stato a dieci anni, un *market premium* del 5,94%, un *additional premium* prudenziale del 1,74% e un *beta levered* medio di settore dello 0,7.

I tassi di crescita adottati nell'elaborazione del piano industriale si basano sulle previsioni del settore industriale di appartenenza del Gruppo (1%); le variazioni nei ricavi, nei 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 influenzano 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; da tali analisi non sono emerse ipotesi di possibili *impairment*.

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 del Gruppo.

5. Altre attività immateriali

	Software	Marchi	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico					
Al 1 gennaio 2013	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	11.041	6.993	1.144	64	19.242
Incrementi	377	0	217	46	640
Altri movimenti	34	0	0	(110)	(76)
Al 31 dicembre 2014	11.453	6.993	1.361	0	19.806
Ammortamenti e svalutazioni					
Al 1 gennaio 2013	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
Ammortamenti dell'anno	339	394	74	0	807
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2014	11.046	1.696	1.210	0	13.952
Valore netto contabile:					
Al 1 gennaio 2013	364	6.086	0	0	6.450
Al 31 dicembre 2013	334	5.691	8	64	6.099
Al 31 dicembre 2014	407	5.297	151	0	5.855

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

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

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

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

GRUPPO CSP

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

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico						
Al 1 gennaio 2013	33.628	44.882	19.288	7.156	63	105.017
Incrementi	0	473	38	320	660	1.491
Cessioni	(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
Incrementi	140	356	63	126	356	1.041
Decrementi	0	(1.843)	(7)	(29)	0	(1.879)
Altri movimenti	0	272	217	0	(489)	0
Al 31 dicembre 2014	33.337	43.634	19.633	7.340	176	104.120
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2013	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
Ammortamenti dell'anno	834	604	288	264	0	1.990
Cessioni	0	(1.697)	(5)	(29)	0	(1.731)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2014	21.168	40.578	18.333	6.396	0	86.475
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2013	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
Al 31 dicembre 2014	12.169	3.056	1.300	944	176	17.646

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 1.041 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di macchinari industriali e attrezzature per il normale ricambio di cespiti obsoleti e all'acquisto di un locale contiguo al punto vendita al dettaglio di proprietà della Capogruppo sito in Ceresara e già utilizzato in virtù di un contratto di locazione commerciale.

Tale locale è stato acquistato dalla società FE-BER S.r.l., riconducibile ai rappresentanti della famiglia Bertoni, azionista di riferimento; l'operazione rientra quindi tra le 'operazioni con parti correlate' svolte secondo le usuali condizioni di mercato e negli interessi della Società. Il prezzo pagato ammonta a 132 migliaia di Euro.

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

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 9.808 migliaia di Euro.

Altre attività non correnti

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

Tale voce, pari a 29 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente ai depositi cauzionali.

8. Attività per imposte anticipate

La voce, pari a 4.419 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e a 4.435 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, 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 643 migliaia di Euro. Tali imposte differite attive sono state iscritte in quanto si ritiene, sulla base del business plan predisposto, che sia probabile l'esistenza di redditi imponibili futuri a fronte dei quali le differenze temporanee potranno essere utilizzate.

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:

	31/12/14	31/12/13	Variazione
Valore lordo	38.222	37.663	558
Fondo svalutazione	(5.564)	(4.350)	(1.213)
	32.658	33.313	(655)

	31/12/14	31/12/13	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.054	6.138	(84)
Fondo svalutazione	(979)	(986)	7
	5.075	5.152	(77)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	8.239	8.793	(554)
Fondo svalutazione	(198)	(150)	(48)
	8.041	8.643	(602)
Prodotti finiti e merci	23.929	22.733	1.196
Fondo svalutazione	(4.387)	(3.215)	(1.172)
	19.542	19.518	24
Totale	32.658	33.313	(655)

Le rimanenze di magazzino evidenziano un decremento netto di 655 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente correlato principalmente alla riduzione delle vendite.

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

10. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 24.491 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 1.696 migliaia di Euro (2.571 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013). Detto fondo è stato determinato

GRUPPO CSP

svolgendo una analisi puntuale di tutte le posizioni a rischio di recuperabilità e di tutte le posizioni riferite a crediti in contenzioso. Tale svalutazione è inoltre supportata dalle analisi e dai dati storici relativi alle perdite su crediti sofferte in passato.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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:

	31/12/14	di cui svalutazione	31/12/13	di cui svalutazione
A scadere	24.053	50	25.098	56
Scaduto da 1 a 30 giorni	1.849	8	697	30
Scaduto da 31 a 90 giorni	1.934	5	2.084	15
Scaduto da 91 a 180 giorni	491	36	349	45
Scaduto da 181 a 365 giorni	262	33	367	109
Scaduto da oltre 366 giorni	1.598	1.564	2.433	2.316
Totale	30.187	1.696	31.028	2.571

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:

	31/12/14	31/12/13
Italia	11.524	12.643
Francia	13.381	13.370
Unione Europea	1.156	1.196
Resto del Mondo	2.430	1.248
Totale	28.491	28.457

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo finale
2.571	132	(1.007)	1.696

11. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	31/12/14	31/12/13
Erario c/IVA	522	162
Anticipi a fornitori	762	351
Crediti verso Enti	670	570
Crediti per imposte	231	380
Risconti attivi	384	338
Altri crediti	467	526
Totale	3.036	2.327

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2013 è pari a 709 migliaia di Euro.

Le differenze più significative si riferiscono all'incremento del credito IVA per 360 migliaia di Euro ed agli anticipi fornitori per 411 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 27.468 migliaia di Euro (24.833 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) 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 2014 ammonta a 71.421 migliaia di Euro, in aumento di 3.327 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2013 a seguito principalmente del risultato netto positivo dell'esercizio pari a 5.352 migliaia di Euro, controbilanciato dalla riduzione per il pagamento di dividendi della Capogruppo (1.613 migliaia di Euro).

13. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2014, 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:

	31/12/14	31/12/13
Riserva legale	2.562	2.321
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	(855)	(437)
Riserve diverse	25.338	22.055
Totali	48.904	45.798

15. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 31 dicembre 2014 sono costituite da n. 1.000.000 azioni ordinarie acquistate per un costo di acquisto pari a 888 migliaia di Euro; nell'esercizio in esame non sono state acquistate azioni.

Le condizioni di compravendita sono state deliberate dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- avrà termine il 30 ottobre 2015 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 2014 è pari a 0,161 Euro (al 31 dicembre 2013 utile base per azione pari a 0,154 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 11.265 migliaia di Euro e si sono ridotti di 3.041 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2013 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:

	31/12/14	31/12/13
- scadenti da 1 a 5 anni	9.897	11.385
- scadenti oltre 5 anni	1.368	2.921
Totale	11.265	14.306

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

Descrizione	31/12/14	Tasso periodo di preammortamento
Finanziamento Monte dei Paschi di Siena	2.985	Euribor a 3 mesi/360 + spread 1,50%
Finanziamento Popolare dell'Emilia	2.985	Euribor a 3 mesi/365 + spread 1,50%
Finanziamento Mediocredito Italiano	2.863	Euribor a 3 mesi/360 + spread 1,50%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	4.496	Euribor a 6 mesi/365 + spread 1,70%
Finanziamento Banque Scalbert Dopont	975	Euribor a 3 mesi + spread 0,7%
	14.304	

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, così come al precedente, 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

GRUPPO CSP

dai dipendenti fino al 31 dicembre 2006 verrà liquidata al momento dell'uscita del dipendente. In presenza di specifiche condizioni, può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa.

La valutazione attuariale evidenzia quindi un valore del fondo TFR al 31 dicembre 2014 pari a 6.954 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	6.385	169	49	(236)	587	6.954

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 169 migliaia di Euro (170 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

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

In sintesi, le assunzioni adottate sono state le seguenti:

Ipotesi finanziarie

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

Ipotesi demografiche

Tasso di mortalità	In linea con quanto indicato dalle risultanze ufficiali dell'Istituto Nazionale di Statistica 2004 per uomini e donne in l'Italia e dall'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques 2005 in Francia
Invalidità	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 154 migliaia di Euro.

GRUPPO CSP

Nell'ipotesi che il tasso di attualizzazione diminuisse dello 0,25% l'effetto negativo sulla valutazione del TFR sarebbe di € 157 migliaia di Euro.

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	799	71	(107)	763
Fondo ristrutturazione	71	0	(40)	31
Fondo resi clienti	166	740	(166)	740
Fondo per premi dipendenti	136	0	(136)	0
Fondo rischi per contenziosi	504	5	(321)	188
Totale	1.676	816	(770)	1.722

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

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

Come già spiegato al paragrafo 5.16 della relazione sulla gestione, si segnala che la Capogruppo ha in corso un contenzioso giudiziario con sette dipendenti ex Cagi Maglierie S.p.A. per i quali, con decisione del 1° aprile 2014, il Tribunale del Lavoro di Pavia ha ordinato l'ammissione in servizio sul presupposto della sussistenza di un trasferimento di azienda tra Cagi e CSP dalla data del 2 agosto 2012. CSP ritenendo tale decisione infondata, ha impugnato la sentenza con ricorso alla Corte di Appello di Milano; nel frattempo sei dipendenti su sette hanno ottenuto dal Tribunale di Pavia, altrettanti decreti ingiuntivi avverso i quali CSP ha proposto opposizione.

Ritenendo seri e fondati i motivi del ricorso alla Corte d'Appello di Milano, per la riforma della sentenza di primo grado, gli amministratori ribadiscono il convincimento in ordine alla non debenza delle somme richieste con i decreti ingiuntivi di cui sopra.

In tale contesto si segnala peraltro che l'onere massimo complessivo stimato potrebbe ammontare a circa 750 migliaia di Euro. Pertanto, ritenendo il rischio sopraesposto solo possibile, allo stato attuale si è ritenuto di non procedere ad alcun stanziamento.

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 3.079 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 ed a 3.283 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, 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:

	31/12/14	31/12/13
Debiti correnti	16	15
-Mutui scadenti entro 1 anno	3.048	3.048
Totale	3.064	3.063

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 2014 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 2014 e 2013:

GRUPPO CSP

	31/12/14	31/12/13
Debiti verso banche a breve	16	15
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3.048	3.048
Cassa e banche attive	(27.468)	(24.833)
Indebitamento finanziario a breve	(24.404)	(21.770)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	11.265	14.306
Indebitamento finanziario netto	(13.139)	(7.464)

La posizione finanziaria netta è migliorata di 5.675 migliaia di Euro ed evidenzia un saldo a credito.

21. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 174 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:

	31/12/14	31/12/13
Italia	13.695	13.830
Francia	6.165	5.523
Unione Europea	876	1.057
Resto del Mondo	1.137	1.637
Totale	21.873	22.047

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

	31/12/14	31/12/13
Scaduto	1.804	1.368
A scadere da 1 a 30 giorni	7.941	7.778
A scadere da 31 a 90 giorni	9.745	9.766
A scadere da 91 a 180 giorni	1.960	2.551
A scadere da 181 a 365 giorni	423	584
A scadere oltre 366 giorni	0	0
Totale	21.873	22.047

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:

	31/12/14	31/12/13
Debiti v/dipendenti per competenze	5.256	4.309
Debiti v/ istituti di previdenza	4.043	3.888
Debiti per imposte (IVA)	1.090	700
Ratei e risconti passivi	307	363
Altri debiti	676	1.083
Totale	11.372	10.343

I debiti vari e altre passività sono aumentati di 1.029 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 276 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 2014 e 2013:

	31/12/14	31/12/13
Fideiussioni:		
- Monte dei Paschi di Siena	48	518
- Banca Intesa	8	11
Totale	56	529

Il decremento delle fidejussioni rispetto al 31 dicembre 2013 è dovuto all'estinzione della garanzia concessa sulla dilazione di pagamento ottenuta per l'acquisto del marchio Cagi, le cui ultime rate sono state pagate nei primi mesi dell'esercizio.

Ipoteche

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 9.808 migliaia di Euro.

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2014 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 3.663 migliaia di Euro (4.037 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

Coperture sui tassi

Nella voce 'Debiti vari e altre passività' è incluso l'ammontare di 67 migliaia di Euro (61 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) riferito alla valutazione al *fair value* dell'operazione in strumenti derivati contratta dalla Capogruppo, del valore nominale residuo al 31 dicembre 2014 di 4.560 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 negativo derivante dall'adeguamento della valutazione al *fair value* alla chiusura dell'esercizio 2014 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 'Crediti finanziari, crediti vari e altre attività' è incluso inoltre l'ammontare di 192 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 2014 di 4.030 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 2013.

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano le situazioni per area di attività al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013:

Dati bilancio 31.12.14 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
	31.12.2014	31.12.2014	31.12.2014	31.12.2014	CSP International 31.12.2014
Conto economico					
Ricavi esterni	112.511	33.143	0	(18.622)	127.033
Costo del venduto	(65.671)	(19.521)	0	18.607	(66.584)
Margine Lordo	46.840	13.623	0	(14)	60.448
Pubblicità	(9.776)	(4.116)	(76)	10	(13.957)
Provvigioni	(979)	(1.297)	0	0	(2.275)
Trasporti/Logistica	(5.935)	(1.674)	0	0	(7.609)
Spese commerciali dirette	(13.273)	(3.536)	(23)	0	(16.832)
Perdite su crediti	(14)	(72)	0	0	(86)
Costi di settore	(29.977)	(10.694)	(99)	10	(40.759)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	16.863	2.928	(99)	(4)	19.690
Spese corporate non allocate	0	0	(11.418)	(62)	(11.480)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	1.066	(69)	997
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(141)	116	(25)
Utile (Perdita) prima delle imposte	16.863	2.928	(10.593)	(19)	9.181
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	(3.873)	44	(3.829)
Utile (Perdita) d'esercizio	16.863	2.928	(14.465)	25	5.352
Stato Patrimoniale					
Attività di settore	75.063	27.505	0	(3.996)	98.571
Investimenti in soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0
Attività corporate non allocate	0	0	32.528	(73)	32.455
Totale attività	75.063	27.505	32.528	(4.069)	131.026
PN					
Passività di settore	(31.324)	(10.617)	0	3.996	(37.945)
Passività corporate non allocate	0	0	(93.617)	536	(93.081)
Totale passività	(31.324)	(10.617)	(93.617)	4.532	(131.026)
Altre informazioni					
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	147	3	489	0	640
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	716	114	212	0	1.041
Ammortamenti	(2.014)	(708)	(75)	0	(2.797)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(10)	(75)	0	0	(85)

GRUPPO CSP

Dati bilancio 31.12.13	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	CSP International				
	31.12.2013	31.12.2013	31.12.2013	31.12.2013	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)

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:

	2014	2013
Italia	29.763	31.976
Francia	79.868	80.510
Europa dell'Ovest	2.362	11.533
Europa dell'Est	12.510	2.593
Resto del mondo	2.530	2.468
Totale	127.033	129.080

	2014	2013
Calze	95.389	97.354
Maglieria (Bodywear)	9.329	9.598
Corsetteria e costumi da bagno	22.315	22.128
Totale	127.033	129.080

I ricavi netti sono passati da 129.080 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 a 127.033 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 con un decremento di 2.047 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 6,9%, mentre la Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, evidenzia un decremento dello 0,8% rispetto all'esercizio precedente. In calo anche i ricavi nell'Europa dell'Est (-2,4%) mentre nell'Europa dell'Ovest si è registrato un incremento dell'8,8%.

Per ciò che riguarda le merceologie, il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 1.965 migliaia di Euro (-2,0%) rispetto all'esercizio precedente, mentre i prodotti di bodywear hanno evidenziato una riduzione di fatturato del 2,8%.

I prodotti di corsetteria sono quelli che hanno riportato il risultato migliore, con un incremento dello 0,8%.

L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi solamente per Le Bourget (+1,0%), Oroblù (+5,3%) e Sanpellegrino (+2,9%); 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:

	2014	2013
Acquisti	35.081	37.010
Costo del lavoro industriale	14.705	14.741
Servizi industriali	8.777	9.358
Ammortamenti industriali	1.233	1.222
Altri costi industriali	6.300	6.548
Variazione delle rimanenze	487	(1.754)
Totale	66.583	67.125

Il costo del venduto si è ridotto di 542 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. La sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 52,0% al 52,4%, principalmente correlato al mix delle vendite.

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	2014	2013
Costi per agenti e merchandising	2.276	2.313
Costo del personale logistico	3.421	3.322
Ammortamenti	278	347
Trasporti esterni	3.027	3.022
Altri costi	865	780
Totale	9.867	9.784

Le spese dirette di vendita sono aumentate di 83 migliaia di Euro, passando da 9.784 a 9.867 migliaia di Euro.

29. Altri ricavi operativi netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2014	2013
Royalties attive	38	50
Plusvalenze vendita cespiti	436	459
Minusvalenze vendita cespiti	0	(15)
Sopravvenienze attive	1.062	338
Sopravvenienze passive	(13)	(32)
Accantonamenti per rischi	(19)	(450)
Altri ricavi (spese)	178	536
Totale	1.682	886

La voce è passata da 886 a 1.682 migliaia di Euro.

Le differenze più significative rispetto all'esercizio precedente riguardano l'incremento delle sopravvenienze attive e la riduzione dell'accantonamento per rischi.

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	2014	2013
Pubblicità	13.867	14.912
Costi del personale comm./amm.	19.337	18.981
Ammortamenti comm./amm.	1.287	1.239
Compensi Amministratori e Sindaci	491	489
Viaggi personale comm./amm.	1.118	1.036
Consulenze e legali	1.703	1.456
Canoni di locazione	1.009	1.061
Imposte e tasse diverse	817	862
Perdite/svalutazioni su crediti	84	212
Manutenzioni	585	381
Postelegrafoniche	368	401
Cancelleria	118	127
Altre spese	2.159	2.147
Totale	42.943	43.304

Le spese commerciali e amministrative sono diminuite di 361 migliaia di Euro.

Gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano la spesa pubblicitaria, che registra un decremento di 1.045 migliaia di Euro, principalmente dovuto ai minori investimenti promozionali effettuati dalla Capogruppo per effetto della politica di contenimento dei costi già spiegata nella relazione sulla gestione, e i costi del personale (con un aumento di 356 migliaia di Euro).

31. Altri oneri finanziari netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2014	2013
Interessi passivi di conto corrente	(2)	0
Interessi passivi su mutui	(393)	(460)
Altri interessi e oneri passivi	(134)	(141)
Interessi attivi di conto corrente	283	272
Altri interessi attivi	33	32
Differenze cambio	356	(100)
<i>Interest cost</i>	(168)	(170)
Totale	(25)	(567)

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 542 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 44 migliaia di Euro per il 2014, mentre per il 2013 il provento era pari a 50 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 3.829 migliaia di Euro, rispetto a 4.047 migliaia di Euro del 2013.

Le imposte correnti ammontano a 4.002 migliaia di Euro, di cui 3.684 migliaia di Euro dalla controllata francese (2.751 migliaia di Euro nel 2013). Per ciò che riguarda la Capogruppo, l'IRAP è passata da 345 a 357 migliaia di Euro; per il 2014 non vi è IRES, in quanto l'imponibile fiscale è azzerato dall'utilizzo delle perdite fiscali pregresse e di altre detrazioni.

Tale utilizzo di perdite pregresse ha comportato l'adeguamento delle imposte differite stanziare in esercizi precedenti, per 140 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 - 313 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all'effetto di rientri di stanziamenti di esercizi precedenti e a stanziamenti di imposte anticipate su accantonamenti a fondi del passivo a deducibilità differita.

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:

	2014	2013
Costo del personale industriale	14.705	14.741
Costo del personale non industriale	22.838	22.383
Totale	37.543	37.124

I costi del personale sono aumentati di 419 migliaia di Euro.

GRUPPO CSP

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

	31/12/13	Assunzioni	Dimissioni	31/12/14	Media
- Dirigenti	14	0	0	14	14
- Quadri	90	3	(5)	88	89
- Impiegati	375	14	(18)	371	373
- Operai	386	10	(20)	376	381
Totale	865	27	(43)	849	857

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2014	2013
-fabbricati	834	879
-macchinari e impianti	604	597
-attrezzature	288	310
-altri beni	264	274
Totale amm. imm. Materiali	1.990	2.060
-software	339	351
-marchi	394	395
-migliorie su beni di terzi	74	2
Totale amm. imm. Immateriali	807	748
Totale ammortamenti	2.797	2.808

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 2014 i Crediti commerciali e i Crediti finanziari, crediti vari e altre attività, pari a complessivi 31.527 migliaia di Euro (30.784 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), includono 1.696 migliaia di Euro (2.571 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) relativi a crediti oggetto di svalutazione; sull'importo residuo l'ammontare a scadere e scaduto da meno di un mese è pari a 28.029 migliaia di Euro (27.318 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 3.498 migliaia di Euro (3.466 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

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 2014 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 22,2% circa degli acquisiti complessivi del Gruppo (27,5% nel 2013).

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 2014 vi sono contratti in essere per un controvalore di 4.030 migliaia di Euro.

Nel corso del 2014 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 2014 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. Si rileva che tali ammontari differiscono da quelli della tabella alla nota 17 in quanto includono gli interessi passivi.

	31/12/14	31/12/13
Debiti verso banche a breve (entro 1 anno)	16	15
Mutui scadenti entro 1 anno	3.299	3.384
Mutui scadenti da 1 a 5 anni	10.281	12.046
Mutui scadenti oltre 5 anni	1.382	2.977
Totale	14.978	18.422

35. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2014 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 2014 e del 2013 non vi sono costi o ricavi non ricorrenti significativi.

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

Come precedentemente commentato, la Capogruppo ha effettuato nell'esercizio l'acquisto di un locale contiguo con il punto vendita al dettaglio sito in Ceresara, già utilizzato in virtù di un contratto di locazione commerciale.

Tale locale è stato acquistato dalla società FE-BER S.r.l., riconducibile ai rappresentanti della famiglia Bertoni, azionista di riferimento; l'operazione rientra quindi tra le 'operazioni con parti correlate' svolte secondo le usuali condizioni di mercato e negli interessi della Società. Il prezzo pagato ammonta a 132 migliaia di Euro

38. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il fatturato dei primi mesi del 2015 risente del quadro macroeconomico che non favorisce la ripresa dei consumi in particolare sul mercato domestico, ma anche su quello internazionale dove permangono la scarsa propensione all'acquisto dei consumatori e le tensioni valutarie in particolare sul mercato Russo.

Il Gruppo sta comunque reagendo alle avverse condizioni di mercato, cercando di migliorare la proposta di collezioni dei marchi dedicati al canale del dettaglio specializzato. L'accoglimento delle collezioni primavera estate da parte del trade e dei consumatori evidenziano segnali incoraggianti e speriamo possano portare a risultati positivi anche per la campagna vendite dell'autunno inverno tutt'ora in corso.

Prosegue nel frattempo la strategia di consolidamento dei mercati tradizionali e la ricerca di nuovi mercati dal potenziale ancora inespresso, anche attraverso l'accorciamento della catena distributiva, per meglio intercettare i bisogni dei consumatori finali, massimizzando la capacità innovativa che il Gruppo ha dimostrato di possedere nel corso degli anni. In tale contesto, ad inizio anno si è perfezionata l'acquisizione della filiale tedesca Oroblu Germany GmbH (di proprietà di un distributore).

Inoltre il Gruppo ha deciso di reagire alle avverse condizioni di mercato rinnovando l'offerta del marchio Oroblù; ha reimpostato la propria visione strategica, ridefinendone gli aspetti fondamentali a partire dal target di riferimento, al logo e fino al pack.

Questi nuovi concetti troveranno il loro primo approccio nel mercato retail con l'apertura, prevista per il 2 aprile, di un punto vendita ad insegna Oroblù a Verona, in via Cappello, di fronte alla casa di Giulietta.

Siamo in una fase caratterizzata da scenari di mercato ancora incerti nella quale la visibilità rimane bassa e rende difficile la formulazione di previsioni attendibili. Rimane sempre alta la tensione al contenimento ed alla razionalizzazione dei costi; parte dei risparmi generati vengono investiti nello sviluppo prodotto, nel marketing e nell'ottimizzazione della struttura commerciale in modo da poterne

GRUPPO CSP

cogliere i benefici non appena le condizioni economiche generali consentiranno un'auspicabile ripresa dei consumi.

I risultati raggiunti anche nel 2014 confermano una chiara capacità di generazione di cassa che rafforza ulteriormente la solidità patrimoniale e finanziaria, e costituiscono una consistente base per affrontare al meglio lo scenario altamente competitivo e per cogliere le opportunità di consolidare ed accrescere la posizione del Gruppo.

Ceresara, 31 marzo 2015

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 2014, 1a
2. Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013
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 2014**

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO					SITUAZIONE FINALE		
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.13	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.14	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 2014 e 2013

Valori in migliaia di Euro

ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE	2014			2013		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO	2.943	27,5/31,4%	835	1.931	27,5/31,4%	557
F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZ.	1.369	27,50%	377	2.124	27,50%	584
AMMORTAM. NON DED.	2.266	31,4/34,43%	715	2.460	31,4/34,43%	776
ALTRI FONDI RISCHI	490	27,5/31,4%	142	559	27,5/31,4%	162
FDO RISCHI PERSONALE E CONTENZIOSI	2.461	27,5/34,43%	842	2.549	27,5/34,43%	856
ALTRI MINORI	1.807	31,4/34,43%	606	1.667	31,4/34,43%	565
MARGINI SU MERCE INTERCOMPANY	813	5,5/34,43%	259	741	5,5/34,43%	232
PERDITE FISCALI PREGRESSE	2.339	27,50%	643	2.556	27,50%	703
	14.488		4.419	14.587		4.435

FONDO IMPOSTE DIFFERITE	2014			2013		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI	(3.443)	27,5/34,43%	(1.150)	(3.079)	27,5/34,43%	(1.050)
STORNO AMMORTAMENTI IAS/IFRS	(5.579)	31,4/34,43%	(1.800)	(6.206)	31,4/34,43%	(1.970)
ALTRE MINORI	(377)	3,9/34,43%	(129)	(766)	3,9/34,43%	(263)
	(9.399)		(3.079)	(10.051)		(3.283)

SALDO NETTO

1.340

1.152

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 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione.

(In migliaia di Euro)

	Soggetto erogante	Corrispettivi 2014
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	99
	Ernst & Young et Autres SAS	103
Altri servizi	Studio Legale e Tributario E & Y	96

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 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014:

- 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.

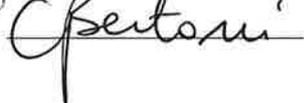
2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Ceresara, 31 marzo 2015

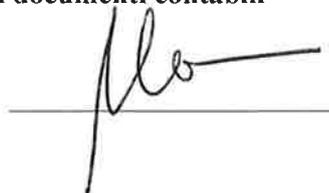
Amministratori con deleghe

**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 della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, 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 2014. 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 4 aprile 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo CSP al 31 dicembre 2014 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 2014.

Bergamo, 8 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Claudio Ferigo
(Socio)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO
DI GRUPPO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014
REDATTO DALLA SOCIETA' "CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A."**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2014, messo a Vostra disposizione, è stato trasmesso al Collegio Sindacale nei termini di legge, unitamente alla relazione sull'andamento gestionale del gruppo, ed è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione della capogruppo "CSP International Fashion Group S.p.A." in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38.

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

Relativamente all'area di consolidamento, ricordiamo che la stessa si è così delineata a seguito della fusione delle società di diritto francese controllate direttamente e indirettamente, con incorporazione di "Le Bourget S.A." e "Textiles Well S.A." in "CSP Paris Fashion Group S.A.S." con effetto dal 1 gennaio 2014, 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%, oggi detenuto da "CSP Paris Fashion Group S.A.S.").

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 8 aprile 2015 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 2014, 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 correde ai fini informativi.

Mantova - Ceresara, 8 aprile 2015

IL COLLEGIO SINDACALE

MARCO MONTESANO

Presidente



VANNA STRACCIARI

Sindaco Effettivo



GUIDO TESCAROLI

Sindaco Effettivo

