



**BILANCIO CONSOLIDATO
DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2016**

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore delegato	Francesco	BERTONI (*)
Vice Presidente e Amministratore delegato	Maria Grazia	BERTONI (*)
Amministratore delegato	Carlo	BERTONI (#) (*)
Amministratore Amministratore indipendente	Giorgio Umberto	BARDINI LERCARI

Collegio Sindacale

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

Società di revisione

EY 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.

(#) Carlo Bertoni è stato nominato amministratore con deliberazione consiliare dell'11 luglio 2016 in sostituzione dell'amministratore dimissionario Mario Bertoni, come previsto dall'art 2386 del codice civile.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2016

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 2016

Riportiamo i dati di sintesi dell'anno 2016, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con l'anno precedente.

- Il fatturato consolidato è pari a 126,2 milioni di Euro. Si confronta con 123,3 milioni di Euro. La variazione è quindi pari a +2,4%.
- Il margine industriale è stato pari a 61,0 milioni di Euro. Si confronta con 58,4 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 47,4% al 48,3%.
- L'EBITDA (risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti) è stato pari a 7,2 milioni di Euro. Si confronta con 7,7 milioni di Euro; l'incidenza percentuale passa dal 6,2% al 5,7%.
- L'EBIT (risultato operativo) è stato pari a 4,4 milioni di Euro. Si confronta con 5,0 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sul fatturato è del 3,5% rispetto al 4,0%.
- Il risultato pre-tasse è stato pari a 4,3 milioni di Euro, rispetto a 4,6 milioni di Euro dell'esercizio precedente. L'incidenza percentuale è del 3,4% rispetto al 3,7%.
- Il risultato netto di Gruppo dopo le imposte è stato pari a 1,6 milioni di Euro. Si confronta con 1,9 milioni di Euro. L'incidenza è pari all'1,3% rispetto all'1,5%.
- La posizione finanziaria netta verso il sistema bancario è positiva per 13,9 milioni di Euro e si confronta con una posizione positiva di 14,5 milioni, evidenziando una riduzione di 0,6 milioni di Euro.
- Il patrimonio netto consolidato è pari a 71,5 milioni di Euro rispetto a 71,8 milioni di Euro.

1.3 Valutazione dei risultati 2016

Il 2016 è stato un anno di moderata crescita a livello di fatturato per il Gruppo CSP, dopo diversi anni di contrazione. Un esercizio ancora una volta caratterizzato da un contesto macroeconomico non facile e volatile. Anche a livello climatico purtroppo abbiamo assistito ad un autunno dalle temperature mediamente più elevate della media e ciò ha influito in particolare sui consumi dell'ultimo trimestre. Nonostante questi fattori avversi, le marche del Gruppo, in particolare Well e Oroblù, hanno guidato la crescita del fatturato guadagnando quote di mercato nei rispettivi segmenti. Questo è anche il risultato di una precisa scelta di intensificazione degli investimenti marketing a livello di tutte le società del Gruppo.

I risultati dell'intero esercizio, nonostante l'incremento di fatturato pari al 2,4% ed una marginalità industriale in incremento di circa un punto percentuale, risentono della citata intensificazione degli investimenti promo pubblicitari e delle consistenti azioni di rilancio dei brand e di riorganizzazione commerciale attuate nel periodo in esame.

GRUPPO CSP

L'EBIT del Gruppo è stato pari a 4,4 milioni di Euro, che si confronta con i 5 milioni del 2015, e risulta particolarmente influenzato da una spesa promo-pubblicitaria in incremento di 1,7 milioni di Euro e da costi di ristrutturazione relativi al personale per 0,16 milioni di Euro.

L'esercizio 2016 si chiude con un utile netto pari a 1,6 milioni di Euro che si confronta con l'utile di 1,9 milioni dell'esercizio precedente.

Rimane solida la posizione finanziaria netta che si attesta sui 13,9 milioni di Euro di cassa, in leggero decremento rispetto all'esercizio precedente (nel 2015 era pari a 14,5 milioni di Euro).

2. ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO

ITALIA

Calzetteria

Per l'Italia i dati si riferiscono al comparto della grande distribuzione, che rappresenta circa un terzo del mercato totale della calzetteria. Per l'anno terminante a dicembre 2016 (fonte IRI) il mercato della calzetteria registra complessivamente un calo dell'1,8% in valore e del 2,4% in quantità, rispetto all'anno terminante a dicembre 2015.

Intimo

I comparti dell'intimo, sempre nel canale della grande distribuzione (fonte IRI), in Italia registrano i seguenti andamenti per l'anno terminante a dicembre 2016:

- Intimo donna: -2,9% in quantità e -3,9% in valore;
- Intimo uomo: +0,3% in quantità e -2,6% in valore.

FRANCIA

In Francia l'anno 2016 è stato caratterizzato da un andamento del tessile abbigliamento generalmente debole con i consumi che hanno fatto registrare il nono anno consecutivo di calo.

Calzetteria

I consumi nella grande distribuzione di calzetteria in Francia, nell'anno terminante a dicembre 2016 hanno mostrato i seguenti dati, rispetto al pari periodo dell'anno precedente (fonte GFK):

- -10,4 % in quantità;
- -11,4% in valore.

Intimo femminile

- - 3,3% in quantità;
- - 3,0% in valore.

GRUPPO CSP

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

3.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione.

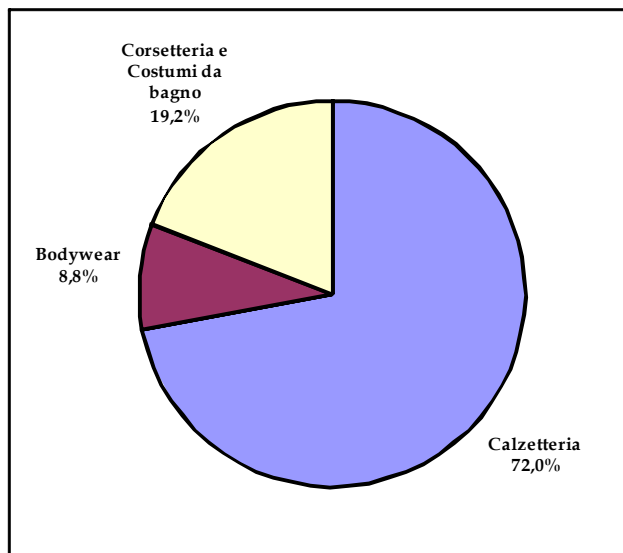
(in milioni di Euro)	2016		2015	
Ricavi	126,25	100,0%	123,33	100,0%
Costo del venduto	(65,28)	-51,7%	(64,93)	-52,6%
Margine Industriale	60,97	48,3%	58,40	47,4%
Spese dirette di vendita	(9,90)	-7,8%	(9,52)	-7,7%
Margine commerciale lordo	51,07	40,5%	48,88	39,6%
Spese commerciali e amministrative	(47,80)	-37,9%	(44,76)	-36,2%
Altri ricavi operativi netti	1,32	1,0%	0,84	0,7%
Costi di ristrutturazione	(0,16)	-0,1%	(0,01)	0,0%
Risultato operativo	4,43	3,5%	4,95	4,0%
Oneri finanziari netti	(0,17)	-0,1%	(0,39)	-0,3%
Risultato prima delle imposte	4,26	3,4%	4,56	3,7%
Imposte sul reddito	(2,65)	-2,1%	(2,68)	-2,2%
Utile (perdita) netto del Gruppo	1,61	1,3%	1,88	1,5%

EBITDA	7,16	5,7%	7,67	6,2%
---------------	-------------	-------------	-------------	-------------

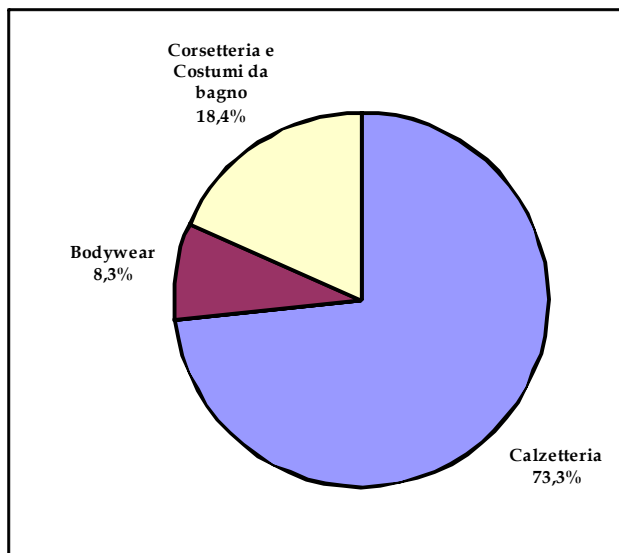
3.1.1. Ricavi netti – I ricavi netti sono passati da 123,3 a 126,2 milioni di Euro con un incremento del 2,4% rispetto all'esercizio precedente.

I seguenti grafici illustrano pertanto la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2016 confrontati con l'esercizio 2015.

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2016



MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2015



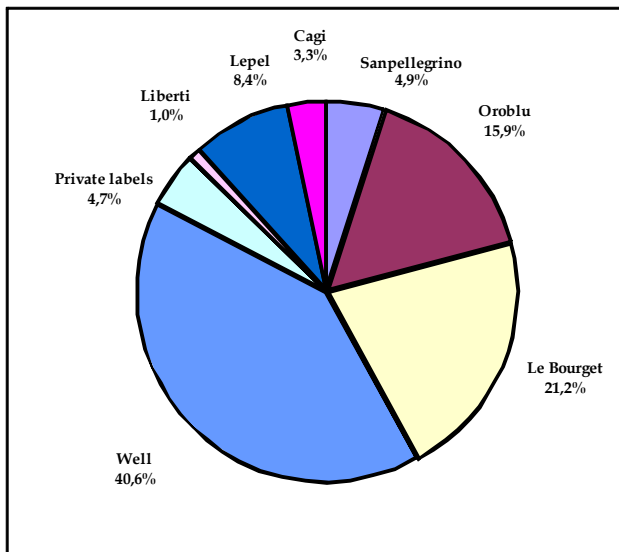
Nel 2016 il fatturato della calzetteria ha registrato un incremento di 0,5 milioni di Euro (+0,5%) rispetto all'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 73,3% al 72,0%.

Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 22,6 a 24,2 milioni di Euro, registrando un aumento del 6,8%.

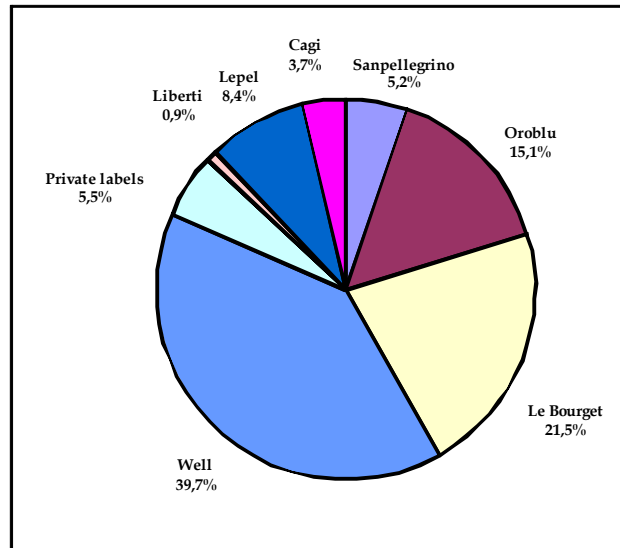
I prodotti di bodywear hanno registrato nel periodo in esame una crescita dell'8,7%, passando da 10,2 a 11,1 milioni di Euro di fatturato.

GRUPPO CSP

MARCHE: fatturato % al 31.12.2016



MARCHE: fatturato % al 31.12.2015



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

Risultati positivi si sono registrati per Well, che nell'esercizio in esame ha evidenziato ricavi per 51,2 milioni di Euro in incremento del 4,5% rispetto al 2015, e per Le Bourget che ha registrato un fatturato di 26,8 milioni di Euro (+1,1% rispetto all'esercizio precedente).

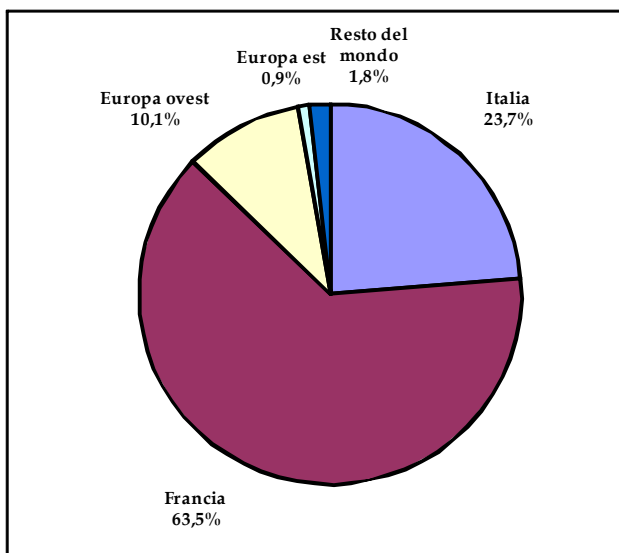
Oroblu e Lepel hanno registrato buoni risultati con fatturati in crescita rispettivamente del 7,7% e del 2,7% rispetto all'anno precedente.

Sanpellegrino e Cagi evidenziano una riduzione di fatturato rispettivamente del 3,3% e del 7,8%.

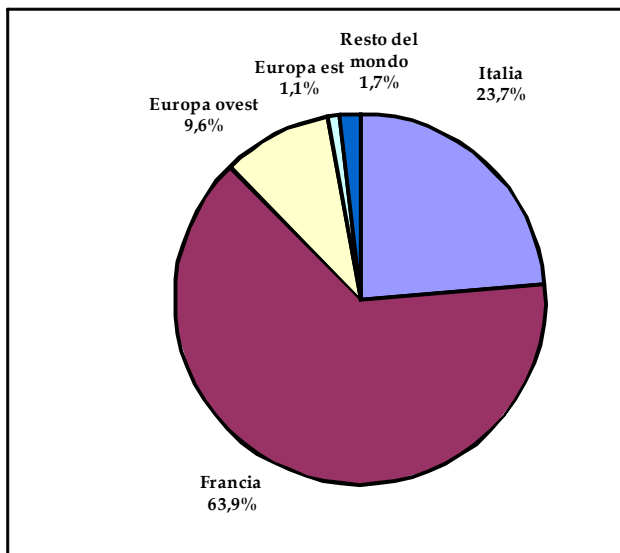
Liberti ha chiuso l'anno con un fatturato di 1,2 milioni di Euro, rispetto a 1,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

Le vendite delle marche private sono passate da 6,8 a 5,9 milioni di Euro (-12,9%).

AREE: fatturato % al 31.12.2016



AREE: fatturato % al 31.12.2015



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un incremento del 2,3% rispetto al 2015, passando da 29,3 a 29,9 milioni di Euro di fatturato.

I ricavi in Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, sono pari a 80,2 milioni di Euro ed evidenziano una crescita del 2,0% rispetto all'esercizio precedente.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento del 6,9% passando da 11,9 a 12,7 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est il fatturato scende da 1,3 a 1,1 milioni di Euro (-16,8%).

Nel resto del mondo si rileva un fatturato di 2,3 milioni di Euro (+5,1%).

GRUPPO CSP

3.1.2. Margine industriale – L’incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 48,3%, rispetto al 47,4% dell’esercizio precedente.

Il miglioramento del margine è ascrivibile principalmente al mix delle vendite più favorevole.

3.1.3. Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita sono leggermente incrementate passando da 9,5 a 9,9 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 7,7% al 7,8%. La differenza è imputabile principalmente all’incremento dei costi per provvigioni connessi all’evolversi di nuove modalità di vendita con alcuni clienti della Capogruppo.

3.1.4. Spese commerciali e amministrative – Tali spese sono pari a 47,8 milioni di Euro rispetto a 44,8 milioni di Euro dell’esercizio precedente. L’incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel 2016 (1,7 milioni di Euro), ai maggiori costi per consulenze (0,6 milioni di Euro) e ai costi legati alle nuove aperture di negozi (0,3 milioni di Euro).

L’incidenza dei costi e degli investimenti promo-pubblicitari sui ricavi netti del Gruppo passa dal 12,6% al 13,6%.

3.1.5. Altri ricavi (spese) operativi – Tale voce è pari a 1,3 milioni di Euro e si confronta con 0,8 milioni di Euro del 2015. La differenza si riferisce principalmente a maggiori sopravvenienze realizzate.

3.1.6. Costi di ristrutturazione – La voce si riferisce all’accantonamento effettuato dalla Capogruppo in relazione al programma di riorganizzazione della struttura aziendale che si completerà presumibilmente entro il mese di luglio 2017; l’importo stanziato nel 2016 è correlato alla prima parte del piano concretizzatasi, in costanza del contratto di solidarietà, con la procedura di licenziamento collettivo attivata in data 23 novembre 2016 su base volontaria conclusasi in data 31 gennaio 2017.

3.1.7. Risultato Operativo – Il risultato operativo al 31 dicembre 2016 è pari a 4,4 milioni di Euro (3,5% sui ricavi netti), rispetto a 5,0 milioni di Euro dell’esercizio precedente.

3.1.8. 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 minor onere rispetto all’anno precedente, attribuibile principalmente alle differenze cambi e al miglioramento dei tassi di interessi sui mutui.

3.1.9. Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito del 2016 ammontano a 2,7 milioni di Euro, come nell’esercizio precedente.

Le imposte correnti del 2016 ammontano a 2,8 milioni di Euro, e derivano totalmente dalla controllata francese.

Le imposte differite ammontano a - 0,1 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 2016	31 dicembre 2015
Attività operative a breve	65,30	64,77
Passività operative a breve	(35,91)	(35,95)
Capitale circolante operativo netto	29,39	28,82
Partecipazioni	0,01	0,01
Altre attività non correnti	4,56	4,59
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	35,72	35,93
CAPITALE INVESTITO	69,68	69,35
Altre passività a medio e lungo termine	(12,04)	(12,00)
CAPITALE INVESTITO NETTO	57,64	57,35
Indebitamento finanziario netto	(13,87)	(14,46)
Patrimonio netto	71,51	71,81
TOTALE	57,64	57,35

GRUPPO CSP

3.2.1. Capitale circolante – Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2016 è pari a 29,4 milioni di Euro, in incremento di 0,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015.

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

3.2.2. Capitale investito – Il capitale investito è passato da 69,4 a 69,7 milioni di Euro, in seguito principalmente alla sopra menzionata variazione del capitale circolante e parzialmente controbilanciata dal decremento delle immobilizzazioni.

3.2.3. Indebitamento finanziario – La posizione finanziaria netta, illustrata nella tabella seguente, è peggiorata di 0,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015 ed evidenzia una situazione di cassa netta per 13,9 milioni di Euro.

L'evoluzione dei finanziamenti a medio-lungo termine è correlata alla sottoscrizione da parte della Capogruppo di tre nuovi mutui chirografari per 8,0 milioni di Euro, controbilanciata dal rimborso delle rate dei mutui in scadenza.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Debiti verso banche a breve	0,00	0,00
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	4,91	3,29
Cassa e banche attive	(32,58)	(28,46)
Indebitamento finanziario netto a breve	(27,67)	(25,17)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	13,80	10,71
Indebitamento finanziario netto	(13,87)	(14,46)

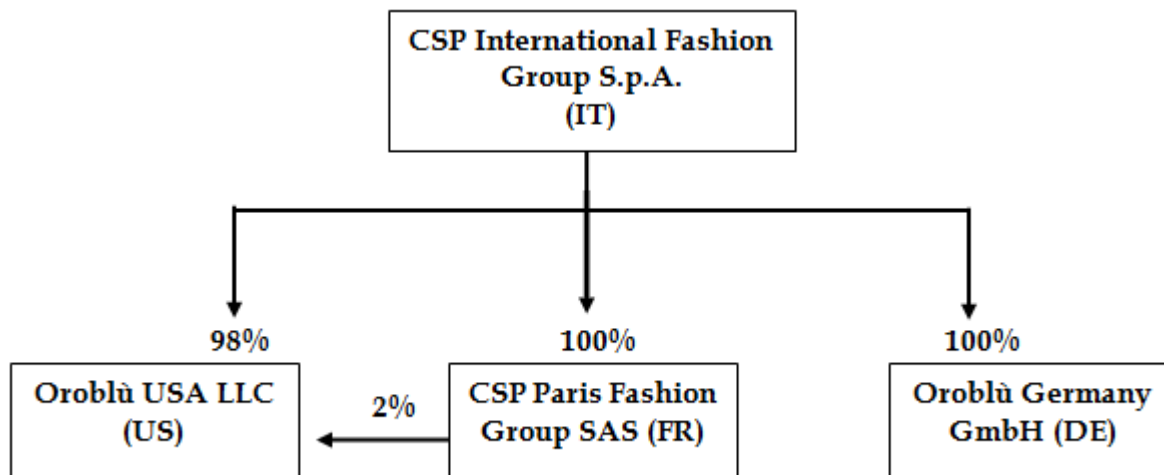
Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto al 31 dicembre 2016	Risultato netto al 31 dicembre 2016	Patrimonio netto al 31 dicembre 2015	Risultato netto al 31 dicembre 2015
Bilancio CSP International Fashion Group S.p.A.	54.717	888	55.613	1.311
Patrimonio netto e risultato delle partecipazioni consolidate	37.676	5.002	37.009	4.739
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate	(29.004)	0	(29.004)	0
Rilevazione avviamento	8.802	0	8.802	0
Storno degli utili infragruppo inclusi nelle rimanenze di magazzino al netto dell'effetto fiscale	(572)	(57)	(516)	38
Dividendi percepiti da società del Gruppo	0	(4.207)	0	(4.207)
Altre minori	(108)	(11)	(95)	3
Bilancio consolidato Gruppo CSP	71.511	1.615	71.809	1.884

GRUPPO CSP

4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo, invariata rispetto al precedente esercizio:



Di seguito si forniscono i risultati delle società del Gruppo.

4.1. Capogruppo

La Capogruppo ha realizzato un fatturato pari a 58,7 milioni di Euro, con un incremento del 4,5% rispetto al fatturato di 56,2 milioni di Euro del 2015.

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 40,7 a 41,8 milioni di Euro, con un incremento del 2,7%.

La Capogruppo ha riportato, grazie anche ai dividendi di 4,2 milioni di Euro percepiti dalla controllata francese, un utile dopo le imposte pari a 0,9 milioni di Euro. Si confronta con un utile di 1,3 milioni del 2015. Tale riduzione tiene conto del miglioramento del margine industriale e dei maggiori costi per consulenze (0,7 milioni di Euro), per investimenti pubblicitari (0,7 milioni di Euro) e per provvigioni (0,5 milioni di Euro).

4.2. CSP Paris Fashion Group

La controllata, che opera prevalentemente sul mercato francese con i marchi Le Bourget e Well, ha registrato un fatturato di 82,6 milioni di Euro, in incremento del 2,3% rispetto all'esercizio precedente.

L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è passata dal 49,8% al 49,5%.

La Società ha conseguito un utile netto dopo le imposte di 5,3 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 4,9 milioni di Euro del 2015.

4.3. Oroblù USA

La società statunitense ha realizzato nel 2016 un fatturato di 477 mila Euro, con un decremento del 9,1% rispetto al 2015.

Il risultato netto dell'esercizio, nonostante il calo del fatturato, è positivo per 39 mila Euro e si confronta con un utile di 45 mila Euro dell'esercizio precedente grazie principalmente al miglior margine industriale ed al contenimento delle spese di vendita e dei costi di struttura.

4.4. Oroblù Germany

Il fatturato della società tedesca risulta pari a 1,8 milioni di Euro, in crescita del 12,5% rispetto al passato esercizio. Tale incremento beneficia degli effetti positivi delle iniziative commerciali/marketing intraprese a partire dalla fine del 2015 e mantenute nel 2016, per il rilancio del brand Oroblù sul mercato tedesco.

I margini sono quindi sensibilmente influenzati dagli investimenti commerciali e marketing, dal rafforzamento della struttura commerciale e dalle azioni promo pubblicitarie.

Il risultato netto finale riporta una perdita di 300 mila Euro (che si confronta con una perdita di 185 mila Euro del 2015) e risente inevitabilmente degli investimenti di cui sopra, i cui benefici effetti si realizzeranno nel medio termine.

5. STRATEGIE E PRIORITÀ OPERATIVE

5.1 Strategie di sviluppo

In questo contesto di mercato, che rimane difficile e competitivo con una domanda globale che fatica a ripartire, CSP ha continuato il suo sforzo economico sul core business e sui marchi propri, con focus primario su Oroblù, ritenuto il marchio con più potenziale internazionale. L'obiettivo prefissato per Oroblù è duplice: accrescere la notorietà del brand, sia in Italia che nel mondo, e ampliare l'offerta delle sue collezioni che spaziano dall'intimo, all'outwear, ai costumi da bagno e al total look al fine di attrarre una consumatrice consapevole e cosmopolita, offrendole la possibilità di vivere un'esperienza di acquisto, rispondendo al contempo a tutte le sue esigenze ed occasioni d'uso in ogni momento della giornata.

CSP prosegue il processo di ottimizzazione della 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 per i comparti caratterizzati da fatturati in contrazione.

Il Gruppo sta perseguendo una strategia di consolidamento e sviluppo dei mercati già presidiati, puntando altresì alla ricerca di nuovi mercati dal potenziale ancora inespresso, anche attraverso la sperimentazione del canale retail diretto, grazie all'apertura di boutiques a insegna Oroblù in Italia e Le Bourget Paris in Francia, intervenendo così sulla catena distributiva, per guidare il posizionamento delle collezioni e meglio intercettare i bisogni delle consumatrici 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, coerente all'identità e ai valori di ogni singolo brand. Riteniamo che proprio l'innovazione costituisca la leva fondamentale per superare la debolezza dei consumi, risvegliare l'interesse del trade e differenziarsi dai competitors, che spesso hanno nel prezzo l'unico argomento di approccio al mercato.

5.2. Organizzazione produttiva

L'organizzazione produttiva è articolata secondo le seguenti linee:

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

5.3. Innovazione e comunicazione

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

Per il marchio **Oroblù** l'innovazione tecnologica si è concentrata sui nuovi filati e ha portato alla creazione di un collant in nanofibra, denominato Oroblù Divine, una novità assoluta nel mondo della calzetteria, che rappresenta l'evoluzione della microfibra.

Nel 2016 il marchio Oroblù ha goduto di numerose attività di comunicazione. La presentazione delle nuove collezioni di calze, intimo, easywear e mare è stata valorizzata sulla stampa destinata al Trade, in particolare nelle riviste "Intimo più Mare", "Linea Intima" e "Intimo Retail" che escono in concomitanza con le più importanti fiere del settore intimo e mare di Parigi e Firenze.

Nell'autunno 2016 il marchio, con il claim "Oroblù oltre le gambe", è stato oggetto di una importante campagna stampa anche sulle riviste femminili più diffuse, come Grazia, Chi, Io Donna, Vanity Fair, Donna Moderna, F, Diva & Donna, Tu Style.

A questa attività sulla stampa si è aggiunta una forte e costante presenza sul web, attraverso i siti www.oro blu.it, www.oro blu.de, www.oro blu.co.uk, www.oro blu.eu, www.oro blu.com, dove è possibile visionare e acquistare tutti i prodotti Oroblù, e tramite i social networks, in particolare Facebook e Instagram. La crescita nel retail del marchio Oroblù è proseguita nel 2016 con l'apertura di due stores ad insegna Oroblù a Milano, città capitale della moda, posizionati in Corso XXII Marzo e in Via Ponte Vetere, nella zona Brera. In occasione di queste importanti aperture, Oroblù è stato oggetto di una campagna filo-tramviaria nel centro di Milano.

Il concept di questi negozi vuole reinterpretare in chiave moderna la funzione preziosa dell'antica merceria, affiancando al servizio di personale qualificato una proposta merceologica volta a far conoscere il mondo

della marca Oroblù e renderla attrattiva per le consumatrici alla ricerca di raffinata eleganza per il loro abbigliamento e il loro intimo.

Gli stores Oroblù costituiscono inoltre una preziosa fonte di informazioni dirette e immediate dal mercato. Le tecniche di visual merchandising qui ottimizzate, vengono successivamente proposte ai department store internazionali nei quali Oroblù è presente.

Per il marchio **Sanpellegrino**, nel 2016 si è completata la razionalizzazione dell'offerta merceologica, in particolare per i prodotti riposanti, denominati Sanpellegrino "Support" e coprenti, raggruppati nella collezione Sanpellegrino "Velluto", nome che ne evoca le caratteristiche di morbidezza, calore e comfort.

Nel 2016 il marchio **Liberti**, si è focalizzato sulla merceologia beachwear, presentando un'ampia collezione composta da bikini e costumi interi disponibili in coppe differenziate fino alla F dalla perfetta vestibilità, con relativi accessori fuori acqua coordinati. La collezione Liberti Mare che unisce eleganza e comfort con uno stile contemporaneo, è stata oggetto di una campagna stampa sulle testate di settore "Linea Intima", "Intimo più Mare" e "Intimo Retail".

Per il marchio **Lepel**, nel 2016 è proseguita la campagna di comunicazione sul brand, attraverso i social media e in particolare Facebook e Instagram, con il claim #BellaComeSei.

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

Nelle collezioni Lepel sono stati inseriti nuovi articoli della gamma Belseno Pizzo, con reggiseni in coppe Spacer e nuovi colori moda. Lepel ha inoltre presentato una capsule collection di pregiata maglieria intima femminile in cotone a costine con rifiniture in pizzo. Da segnalare anche una nuova collezione di reggiseni dedicati a una fase specifica della vita delle donne, l'allattamento, denominata Lepel "Donna più mamma".

Per il marchio **Cagi** nel 2016 è stata realizzata un'attività promozionale che ha offerto ai consumatori lezioni e attività sportive, a fronte dell'acquisto di un capo Cagi. L'iniziativa è stata supportata da una campagna informativa sulla stampa e sul web.

I marchi di CSP Paris

Calzetteria

Il buon andamento di **Well** e **Le Bourget** è dovuto a tre principali fattori:

- L'innovazione - Per Well, nonostante la buona tenuta della gamma leader Elastivoile, sono le nuove linee Morphologie e Sensation Spa che hanno contribuito al miglioramento dei risultati. Per Le Bourget le due collezioni più dinamiche sono state Le Dessous Chics e Moda, oltre al lancio della gamma San Couture.
- Il rinnovamento del pack - Nell'autunno/inverno 2016, le due marche francesi hanno completamente rinnovato la loro immagine. Con il contributo della forza vendite, il cambio di pack sui punti vendita è stato completato in soli due mesi. Più moderni, più leggibili e più consoni al posizionamento dei rispettivi marchi, questi nuovi pack hanno contribuito al rafforzamento della loro identità.
- L'animazione sul punto vendita - Ogni gamma leader ed ogni nuovo lancio, sono stati sostenuti da un'azione commerciale forte e lineare. Un valore pari a circa il 2% del fatturato è stato investito in questa attività promozionale.

Lingerie

Con il superamento dei dieci milioni di Euro di fatturato, Well è ormai la quinta marca nazionale del settore coordinati.

Referenziata in tutte le Centrali d'acquisto, con il suo posizionamento di marca contemporanea, Well è una delle due marche che progrediscono su questo mercato.

Comunicazione

L'anno 2016 è stato caratterizzato dal rinnovamento dell'approccio di comunicazione dei nostri marchi francesi.

Well ha capitalizzato sulla sua relazione con le consumatrici; il claim "Tellement Well" è stato utilizzato nell'ambito di una comunicazione a 360°. Due campagne di affissione nazionali supportate da un'autentica relazione digitale grazie ai social networks, hanno consentito a Well di proporre nuova immagine della marca.

Le Bourget, dopo diversi anni di comunicazione basata sulla competenza nei prodotti, ha proposto un'immagine più femminile e con la nuova firma "collant d'exception" ha avviato una nuova strategia di globalizzazione.

5.4. Priorità operative

Nel corso del 2016 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, nel beachwear e nel bodywear;
- c) attento controllo e contenimento dei costi operativi;
- d) continua attenzione al controllo del capitale circolante e alla generazione di cassa.

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

- innovazione di prodotto;
- coerenza stilistica per ogni brand
- attrattività dell'offerta in termini di funzione del prodotto e di appeal dell'esperienza d'acquisto;
- ulteriore miglioramento degli indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo;
- sfruttamento delle sinergie all'interno del Gruppo;
- valorizzazione delle potenzialità distributive;
- rafforzamento nei mercati esteri dal potenziale non ancora adeguatamente sfruttato.

5.5. Attività di Ricerca e Sviluppo

Anche nel corso del 2016 si è confermato l'impegno della Capogruppo nello svolgimento di attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica nell'ambito di progetti ritenuti 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.

I costi sostenuti per lo sviluppo di questi progetti sono stati in linea con quelli dell'esercizio precedente e pari a 2,4 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	✓		✓		✓	✓	✓
Department Stores	✓	✓			✓		✓
Dettaglio	✓	✓	✓	✓	✓		✓
E-commerce	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Negozi monomarca		✓		✓	✓		

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

A questo sito di vendite on line si sono aggiunti i siti www.oro blu.it, www.oro blu.de, www.oro blu.co.uk, www.oro blu.eu, www.oro blu.com, dove sono proposte in vendita tutte le collezioni del total look Oroblù, che spaziano dall'intimo, alla calzetteria, all'abbigliamento e ai costumi da bagno.

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

Anche CSP Paris ha già da alcuni anni attivi due siti per le vendite on line: www.lebourget.com e www.well.fr.

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 2016 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 29 aprile 2016 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- termine il 29 ottobre 2017 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- prezzo per azione compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 3,00.

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

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

Alla data dell'odierno Consiglio di Amministrazione non vi sono state variazioni rispetto al 31 dicembre 2016.

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società richiederà all'Assemblea dei soci del 28 aprile 2017 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 2016 e la Relazione sulla remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche prevista dall'art. 123-ter del D. Lgs. 58/98, che sarà sottoposta ad approvazione dell'Assemblea.

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

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

5.12. Politica aziendale per l'ambiente e la sicurezza

Il Gruppo è consapevole delle sfide e delle opportunità che il mercato impone e della necessità di compiere scelte in linea con i principi di sviluppo sostenibile e tutela della sicurezza dei propri lavoratori. Ritiene pertanto di fondamentale importanza disporre di un sistema organizzativo che permetta di armonizzare e tenere sotto controllo i propri processi e la raccolta delle informazioni da essi derivanti. Il Gruppo si è impegnato pertanto a definire e mantenere attivo un sistema di gestione integrato ambiente e sicurezza, finalizzato ad assicurare il miglioramento continuo dei processi, delle prestazioni ambientali e della gestione della salute e sicurezza dei lavoratori, nonché il soddisfacimento di tutte le parti interessate, la prevenzione dell'inquinamento ambientale, degli infortuni e delle malattie professionali.

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

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

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

Gli audit di sorveglianza condotti annualmente dalla Società di certificazione hanno confermato la rispondenza del sistema ai requisiti degli standard.

In coerenza con gli obiettivi strategici sopra citati, il Gruppo si è impegnato ad adeguare il Sistema di Gestione Integrato al nuovo standard UNI EN ISO 14001:2015 (Ambiente) ed al futuro standard ISO 45001 (Sicurezza). Il progetto di adeguamento è in corso di sviluppo e se ne prevede il completamento entro dicembre 2018.

5.13. Informativa in materia di trattamento dei dati personali

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

5.14. Corporate Governance

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

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

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

- adesione al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A edizione 2002, tenuto conto anche delle modificazioni introdotte ed accolte nelle successive edizioni del Codice, l'ultima del luglio 2015 approvate dal Comitato per la Corporate Governance nello stesso mese;
- adozione di procedure per la realizzazione di un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno;
- adozione dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate in ottemperanza al Regolamento Consob 17221/2010 e succ. modificazioni;
- adozione di una procedura interna per il trattamento delle informazioni "price sensitive";
- adozione dei codici di comportamento in materia di "internal dealing";
- adozione di un regolamento assembleare;
- presenza di un Consigliere indipendente nel Consiglio di Amministrazione;
- nomina nell'ambito del Consiglio di Amministrazione del "Comitato Rischi e Governance" (CRG);
- adozione di una apposita "procedura per le informazioni al Collegio Sindacale" ai sensi ex art. 150, comma 1, del D.Lgs 24.02.1998 n. 58;
- adozione di una apposita "procedura per il conferimento di incarichi a Società di Revisione" in ottemperanza al D.Lgs 39/2010 che ha recepito in Italia la direttiva del 17.05.2006 n. 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati;
- predisposizione della relazione sulla remunerazione dell'organo amministrativo, degli organi di

- controllo e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari deliberata in data 13.09.2006 con l'ausilio del quale è stato approntato un sistema di procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e consolidato e delle relazioni finanziarie periodiche;
- approvazione del Modello 231 e istituzione dell'Organismo di Vigilanza.

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

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

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

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 2017 di "Corporate Governance" relativa all'esercizio 2016 sarà a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet della Società [www.cspinternational.it/sezione Investor Relations/Corporate Governance](http://www.cspinternational.it/sezione-Investor-Relations/Corporate-Governance), presso Borsa Italiana S.p.A. a partire dal 6 aprile 2017.

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

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

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

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

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

5.16. Investimenti e ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali

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

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

5.17. Rapporti con il personale

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

In riferimento al contenzioso giudiziario con sette dipendenti ex Cagi Maglierie S.p.A., illustrato nelle precedenti relazioni, la Società ha chiuso tale vertenza corrispondendo alle controparti la somma complessiva di 120 migliaia di Euro, in linea con quanto accantonato nel 2015.

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

Segnaliamo che nel corso del 2016 non vi sono stati:

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

6. FATTORI DI RISCHIO E SISTEMI DI CONTROLLO

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

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

Rischi relativi al nostro business

I principali rischi relativi al nostro business sono associati:

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

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

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

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

I mercati in cui il Gruppo opera sono altamente concorrenziali.

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

Rischi relativi ai mercati internazionali

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

Rischi finanziari

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

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

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

a) Rischio di credito

La Società ed il Gruppo vendono con pagamento posticipato a diverse tipologie di clientela costituite dalla Grande Distribuzione Organizzata, dai grossisti, dai dettaglianti e dai distributori esteri. I crediti concessi sono oggetto di una preventiva valutazione, effettuata con metodi che possono variare a seconda dell'entità dei crediti stessi; tuttavia il perdurare dell'attuale difficoltà di parte della clientela ad accedere a finanziamenti concessi dal sistema bancario potrebbe rendere alcuni crediti di difficile esigibilità.

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

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

b) Rischio di liquidità

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

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

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

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

- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie, attraverso diversi Istituti di credito;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni 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 2016 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 2016 la Capogruppo ha in essere contratti derivati su tassi di interesse, collegati a finanziamenti a medio-lungo termine, finalizzati alla copertura del rischio di fluttuazione degli stessi. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nelle Note Esplicative.

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

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

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

- La continuità aziendale, anche in uno scenario impegnativo come l'attuale, è assicurata dai risultati consolidati e dai flussi finanziari che ne derivano.
- I rischi finanziari appaiono ragionevolmente contenuti e le attuali linee di credito sono ritenute adeguate alla gestione del business.
- Il valore delle attività e, in particolare, del magazzino, è stato valutato con la necessaria prudenza e predisponendo adeguati stanziamenti per la svalutazione degli stock di fine stagione e per gli articoli slow-moving.
- L'impairment test, necessario per la verifica dell'eventuale perdita di valore delle attività secondo il principio IAS 36, è stato effettuato con particolare attenzione, nel quadro dell'attuale congiuntura economica. I risultati del test confermano la recuperabilità dei valori iscritti a bilancio. Sono inoltre state effettuate alcune analisi di sensitività del valore recuperabile delle CGU per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi g e $WACC$ da quella elaborata dagli Amministratori; da tali analisi non sono emerse ipotesi di possibili svalutazioni per quanto riguarda le CGU Francia e Germania, mentre nella CGU Italia si evidenziano possibili perdite di valore per determinate combinazioni. Per ulteriore analisi si rimanda al paragrafo 4 delle Note Esplicative di Gruppo.
- Le stime utilizzate per la valutazione delle attività sono basate sull'esperienza, tenendo conto di tutti i fattori considerati rilevanti.

In sintesi

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

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

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

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

I ricavi del Gruppo nel 2016 tornano a crescere dopo anni di costante contrazione dei mercati di riferimento e, di riflesso, delle vendite dei nostri marchi; contrazione peraltro influenzata da rischi ed incertezze dipendenti da molteplici fattori congiunturali non tutti inerenti la sfera di controllo del Gruppo.

Tale inversione di tendenza è anche frutto dell'intensificazione degli investimenti promo-pubblicitari attuati dalle società del Gruppo al fine di rivitalizzare l'attenzione dei consumatori in un contesto macroeconomico ancora sottotono. Interventi che nell'immediato non possono non impattare sulle marginalità.

Le azioni della Capogruppo, in particolare, sono e saranno finalizzate principalmente alla valorizzazione dell'immagine del brand Oroblù ed alla razionalizzazione della struttura distributiva sia in Italia che all'estero al fine di internalizzare il valore creato attraverso la crescita di fatturato indotta dalla pressione promo pubblicitaria.

Per gli altri marchi della Capogruppo è proseguita e proseguirà la riorganizzazione commerciale che dovrebbe guidare ad un approccio più efficace ed efficiente ai mercati tradizionali, come l'ingrosso e la Grande distribuzione organizzata.

Nell'ambito del piano di contenimento e razionalizzazione dei costi che porterà alla riorganizzazione dell'intera struttura aziendale, con l'obiettivo di riequilibrare l'intero complesso rispetto ai livelli di domanda attesa del mercato e rilanciare la competitività dell'intero Gruppo, si segnala che il 31 marzo 2017 è scaduto il contratto di solidarietà attivato a decorrere dal 3 ottobre 2016, che ha interessato i dipendenti della Capogruppo.

La procedura di solidarietà è stata attivata con accordo sindacale del 30 agosto 2016 sulla base di un esubero stimato nell'ordine di 90 unità, comprensive anche delle uscite volontarie che parzialmente hanno già impattato, a livello di costi di ristrutturazione, il risultato del presente esercizio.

GRUPPO CSP

In data 1° Aprile 2017, CSP ha raggiunto un accordo con le OO.SS. e le R.S.U. per la definizione degli esuberi residui, quantificandoli in 75 unità dello stabilimento di Ceresara (MN), che verranno interessate da una procedura di licenziamento collettivo ai sensi della L.223/91. Compatibilmente con le esigenze tecniche ed organizzative aziendali, in alcuni reparti l'esubero dichiarato potrebbe ridursi di qualche unità, nel caso in cui si attivassero processi di trasformazione dei singoli rapporti di lavoro da tempo pieno a tempo parziale, coinvolgendo in maniera condivisa il complesso dei dipendenti dei reparti interessati.

La riduzione di organico che verrà attuata darà continuità ai risparmi di costo già ottenuti negli ultimi esercizi, in particolare sulla parte industriale, attraverso le manovre alternative con le quali CSP ha cercato di mantenere la propria competitività a livello operativo, salvaguardando al contempo i livelli occupazionali.

Lo stanziamento per costi di ristrutturazione non ricorrenti sull'esercizio 2017, a fronte della corresponsione dell'incentivo all'esodo, condizionato alla non opposizione al licenziamento, concordato con le OO.SS. e le R.S.U e dell'indennità sostitutiva del preavviso previsto dal CCNL, è stimato in circa 550 mila Euro.

Il Gruppo sta proseguendo nella costante ricerca di miglioramento della notorietà dei propri marchi e della proposta di collezioni dedicate al canale del dettaglio specializzato anche attraverso lo sviluppo di un proprio format di retail monomarca Oroblù e Le Bourget Paris, attualmente in fase di implementazione. Ciò al fine di meglio intercettare i bisogni dei consumatori finali, massimizzando la capacità innovativa che il Gruppo ha dimostrato di possedere nel corso degli anni.

Il Gruppo sta inoltre intensificando gli sforzi di razionalizzazione della struttura distributiva, attraverso formule che tendono ad accorciare la catena distributiva, assicurando maggior controllo sugli assortimenti e sulle relative rotazioni e non ultimo, di efficientare gli investimenti marketing per favorire la ripresa e l'espansione nei mercati con potenziale ancora inespresso.

Il contesto esterno rimane comunque sfidante e estremamente volatile e non privo di ulteriori incertezze e di fattori di rischio che potrebbero penalizzare e/o ritardare l'ottenimento degli attesi ritorni in termini di vendite e profittabilità derivanti dall'implementazione delle azioni di cambiamento in corso sopra descritte, che impatteranno sensibilmente sui costi di struttura e di conseguenza sui margini nel breve/medio periodo, mentre gli auspicabili effetti in termini di vendite e profittabilità saranno visibili nel medio/lungo termine.

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

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

8.1. Proposta di distribuzione dividendo

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

Utile dell'esercizio civilistico	Euro	887.537,73
5% Riserva legale	Euro	44.376,89
Utile da distribuire	Euro	843.160,84

Tenuto conto del risultato conseguito e delle implementazioni delle azioni di cambiamento in corso, considerata la volontà di mantenere comunque una continuità di distribuzione dei dividendi, il Presidente propone la corresponsione di un dividendo unitario di 0,04 Euro per azione (al lordo delle eventuali ritenute di legge), pari a complessivi 1.330.373,12 Euro, così suddivisi:

Utile da distribuire	Euro	843.160,84
Utilizzo Riserva utili non distribuiti	Euro	487.212,28

GRUPPO CSP

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

Esercizio	Dividendi totali	Numero azioni	Dividendi per azione
2012	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2013	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2014	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2015	1.662.966,40 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro
2016	1.330.373,12 Euro(*)	33.259.328	0,04 Euro

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

Lo stacco della cedola numero 17 avverrà il 5 giugno 2017, con record date il 6 giugno 2017 e pagamento il 7 giugno 2017.

Tale proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Ordinaria dei Soci, convocata per il prossimo 28 aprile, alle ore 9,00 presso la sede sociale, ed in seconda convocazione per il 2 maggio 2017, stesso luogo ed ora.

8.2. Bilancio

Si propone di approvare il bilancio 2016, unitamente alla destinazione dell'utile e alla distribuzione della riserva "Utili non distribuiti" come sopra indicato.

Ceresara, 27 marzo 2017

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 2016	31 dicembre 2015
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	4	11.854	11.854
- Altre attività immateriali	5	7.091	7.079
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	6	16.780	16.994
Altre attività non correnti:			
Altre partecipazioni		8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	7	47	27
Attività per imposte anticipate	8	4.515	4.572
Totale attività non correnti		40.295	40.534
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	9	34.610	31.918
Crediti commerciali	10	27.745	29.618
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	11	2.943	3.236
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	12	32.581	28.462
Totale attività correnti		97.879	93.234
TOTALE ATTIVITA'		138.174	133.768

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	13	17.295	17.295
- Altre riserve	14	52.731	52.760
- Riserve di rivalutazione		758	758
- Risultato del periodo		1.615	1.884
meno: Azioni proprie	15	(888)	(888)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		71.511	71.809
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche oltre 12 mesi	16	13.805	10.714
TFR e altri fondi relativi al personale	17	7.155	6.850
Fondi per rischi e oneri	18	2.229	2.213
Fondo imposte differite	19	2.653	2.939
Totale passività non correnti		25.842	22.716
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche entro 12 mesi	20	4.909	3.290
Debiti commerciali	21	27.191	26.307
Debiti vari e altre passività	22	8.709	9.634
Debiti per imposte correnti	23	12	12
Totale passività correnti		40.821	39.243
TOTALE PASSIVITA'		66.663	61.959
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		138.174	133.768

Conto economico consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Esercizio al 31 dicembre 2016		Esercizio al 31 dicembre 2015	
Ricavi	26	126.247	100,0%	123.331	100,0%
Costo del venduto	27	(65.277)	-51,7%	(64.925)	-52,6%
Margine Industriale		60.970	48,3%	58.406	47,4%
Spese dirette di vendita	28	(9.901)	-7,8%	(9.521)	-7,7%
Margine commerciale lordo		51.069	40,5%	48.885	39,6%
Altri ricavi operativi netti	29	1.321	1,0%	838	0,7%
Spese commerciali e amministrative	30	(47.796)	-37,9%	(44.759)	-36,3%
Costi di ristrutturazione		(156)	-0,1%	(6)	0,0%
Risultato operativo (EBIT)		4.438	3,5%	4.958	4,0%
Altri proventi non operativi		0	0,0%	0	0,0%
Altri oneri finanziari netti	31	(170)	-0,1%	(392)	-0,3%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio		4.268	3,4%	4.566	3,7%
Imposte sul reddito	32	(2.653)	-2,1%	(2.682)	-2,2%
Utile netto del Gruppo		1.615	1,3%	1.884	1,5%

Risultato per azione - base	Euro	0,049	0,057
Risultato per azione - diluito	Euro	0,049	0,057

GRUPPO CSP

Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31 dicembre 2016	Esercizio al 31 dicembre 2015
Risultato netto consolidato	1.615	1.884
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenza da conversione per Oroblù USA	1	1
Totale	1	1
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>		
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	(300)	21
Totale	(300)	21
Risultato complessivo	1.316	1.906

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

per gli esercizi 2016 e 2015

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:		
Risultato Operativo (EBIT)	4.438	4.958
Ammortamenti	2.717	2.714
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie	(129)	(28)
Differenze cambio	80	(29)
Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri	16	468
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale	186	(215)
Imposte sul reddito pagate	(3.237)	(3.837)
Interessi pagati su C/C	33	78
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante	4.104	4.109
<i>Variazione del capitale circolante netto:</i>		
(Incremento)/decremento delle rimanenze	(2.692)	740
(Incremento)/decremento dei crediti commerciali	1.873	(887)
Incremento/(decremento) dei debiti commerciali	884	4.266
Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività	(1.028)	(1.414)
(Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	451	54
Totale variazione CCN	(512)	2.759
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative	3.592	6.868
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.562)	(1.174)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(983)	(2.114)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali	159	30
Variazione crediti finanziari	(20)	2
Acquisizione di società controllate al netto della liquidità acquisita	0	(350)
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento	(2.406)	(3.606)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:		
Variazione netta debiti finanziari oltre 12 mesi	3.091	(551)
Variazione netta debiti finanziari entro 12 mesi	1.619	242
Interessi pagati su debiti finanziari	(164)	(330)
Acquisto di azioni proprie	0	0
Dividendi pagati	(1.613)	(1.613)
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	2.933	(2.252)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	4.119	1.010
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	28.462	27.452
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	32.581	28.462

Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al:	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Disponibilità liquide	32.581	28.462
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	0	0
Disponibilità liquide ed equivalenti/(debiti verso banche a breve)	32.581	28.462
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	(4.909)	(3.290)
Indebitamento netto a breve termine	27.672	25.172
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(13.805)	(10.714)
Indebitamento netto a medio/lungo termine	(13.805)	(10.714)
Indebitamento finanziario netto totale	13.867	14.458

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

al 1° gennaio 2015, 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016

(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 01.01.2015	17.295	21.859	(888)	758	2.562	25.434	(855)	5.350	71.515
Destinazione Utile d'esercizio 2014									
- Distribuzione dividendi								(1.613)	(1.613)
- Dividendi su azioni proprie						50		(50)	0
- Riserva legale					218			(218)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.469		(3.469)	0
Acquisto di azioni proprie			0						0
Riserve da conversione per Oroblu USA						1			1
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							21		21
Risultato al 31 dicembre 2015								1.884	1.884
Saldi al 31.12.2015	17.295	21.859	(888)	758	2.780	28.954	(834)	1.884	71.809
Destinazione Utile d'esercizio 2015									
- Distribuzione dividendi								(1.613)	(1.613)
- Dividendi su azioni proprie						50		(50)	0
- Riserva legale					65			(65)	0
- Riserva utili non distribuiti						156		(156)	0
Acquisto di azioni proprie			0						0
Riserve da conversione per Oroblu USA						1			1
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							(300)		(300)
Risultato al 31 dicembre 2016								1.615	1.615
Saldi al 31.12.2016	17.295	21.859	(888)	758	2.845	29.161	(1.134)	1.615	71.511

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, Oroblù USA LLC e Oroblù Germany GmbH, svolge attività di produzione (sia direttamente che con l'utilizzo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita alla grande distribuzione, grossisti, dettaglianti e a consumatori finali di calze, maglieria (*seamless*), articoli di corsetteria e costumi da bagno.

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

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

2. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato 2016 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

3. SOMMARIO DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Schemi di bilancio

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

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

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

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

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

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

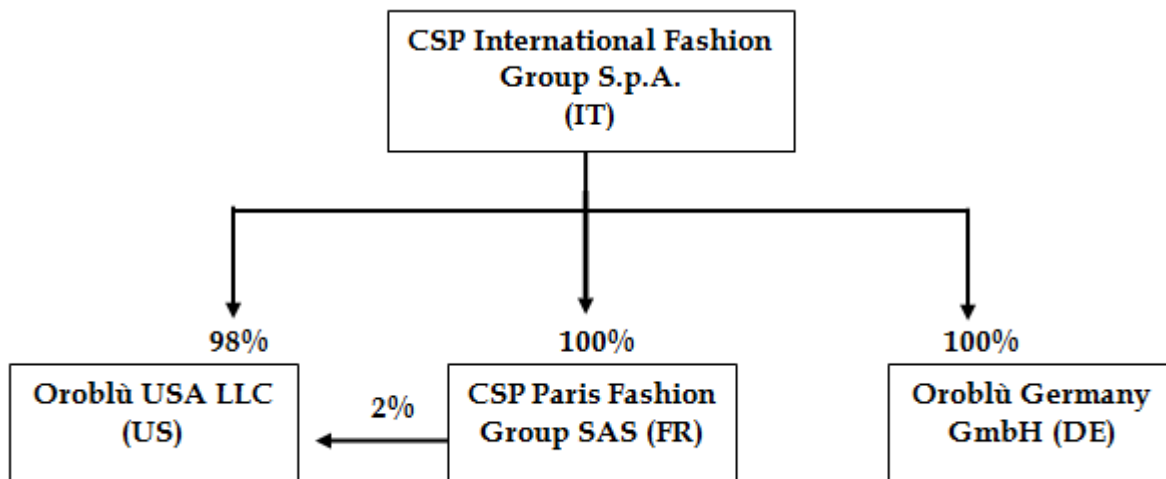
Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio sono state indicate in apposite voci eventuali operazioni significative con parti correlate, operazioni significative non ricorrenti e relative a fatti che non si ripetono frequentemente.

GRUPPO CSP

Area di consolidamento

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

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo.



Criteri di consolidamento

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

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

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

Criteri di valutazione

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

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016 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 ogniquale volta 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

GRUPPO CSP

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 2016 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 2017; 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.

Variazioni di principi contabili e informativa

I criteri di valutazione e misurazione si basano sui principi IFRS in vigore al 31 dicembre 2016 ed omologati dall'Unione Europea.

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni si applicano a partire dal 1° gennaio 2016:

Modifiche allo IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un joint operator che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto debba applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante.

Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente e ne è consentita l'applicazione anticipata.

Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul Gruppo in quanto nel periodo in esame non vi sono state acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.

Modifiche allo IAS 16 ed allo IAS 38 Chiarimento sui metodi di ammortamento accettabili

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e nello IAS 38 Immobilizzazioni immateriali secondo cui i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un business (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente e ne è consentita l'applicazione anticipata.

Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul Gruppo poiché non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

Piano annuale di miglioramento 2012 - 2014

Questi miglioramenti, efficaci a partire dal 1° gennaio 2016, non hanno avuto alcun impatto sul Gruppo e comprendono:

- IFRS 5 - Attività non correnti possedute per la rivendita e attività operative cessate
- IFRS 7 - Strumenti finanziari: informativa
- IAS 19 - Benefici per i dipendenti

Modifiche allo IAS 27 Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato

Le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, joint-ventures e collegate nel proprio bilancio separato. Le entità che stanno già applicando gli IFRS e decidono di modificare il criterio di contabilizzazione passando al metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato dovranno applicare il cambiamento retrospettivamente.

Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente e ne è consentita l'applicazione anticipata.

Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul Gruppo.

Modifiche allo IAS 1 Iniziativa di informativa

Le modifiche allo IAS 1 chiariscono alcuni dei requisiti già esistenti. In particolare:

- il requisito della materialità nello IAS 1;
- la possibilità di disaggregare le linee specifiche nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria;
- la flessibilità con cui l'entità presenta le note al bilancio;
- la quota delle altre componenti di conto economico complessivo relativa alle collegate e joint venture contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in un'unica riga, e classificata tra quelle voci che non saranno successivamente riclassificate a conto economico.

Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente e ne è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul Gruppo.

Entità d'investimento: applicazione dell'eccezione di consolidamento (modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28)

Le modifiche trattano le problematiche sorte nell'applicazione dell'eccezione relativa alle entità di investimento prevista dall'IFRS 10 Bilancio Consolidato chiarendo che l'esenzione alla presentazione del bilancio consolidato si applica all'entità capogruppo che è la controllata di un'entità di investimento, quando l'entità di investimento stessa valuta tutte le proprie controllate al *fair value*. Le modifiche chiariscono inoltre che solo una controllata di un'entità di investimento che non è essa stessa un'entità di investimento e che fornisce servizi di supporto all'entità di investimento viene consolidata, mentre tutte le altre controllate sono valutate al *fair value*. Le modifiche allo IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint-venture permettono all'investitore di mantenere, nell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la valutazione al *fair value* applicata dalle collegate o joint venture di un'entità di investimento nella valutazione delle proprie partecipazioni in società controllate. Queste modifiche devono essere applicate retrospettivamente e non hanno alcun impatto sul Gruppo.

Sono di seguito illustrati principi contabili e interpretazioni già emanati ma non ancora entrati in vigore alla data di preparazione del presente bilancio. La società intende adottare tali principi alla data di entrata in vigore.

IFRS 9 Financial Instruments

Nel luglio 2015, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 "Strumenti Finanziari" che sostituisce lo IAS 39 "Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione" e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti gli aspetti relativi al tema della contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e hedge accounting. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2018 o successivamente e ne è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'hedge accounting (che si applica, salvo alcune eccezioni, in modo prospettico), è richiesta l'applicazione retrospettica del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Il Gruppo adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore.

a) Classificazione e valutazione

Il Gruppo non prevede impatti significativi sul proprio bilancio conseguentemente all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9. I finanziamenti, così come i crediti commerciali, sono detenuti al fine dell'incasso alle scadenze contrattuali e ci si attende che generino flussi di cassa rappresentati unicamente dagli incassi delle quote capitale ed interessi. Il Gruppo analizzerà comunque in maggior dettaglio le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di questi strumenti prima di concludere se tutti rispettano i criteri per la valutazione al costo ammortizzato in accordo con l'IFRS 9.

b) Perdita di valore

L'IFRS 9 richiede che il Gruppo registri le perdite su crediti attese su tutte le proprie obbligazioni, finanziamenti e crediti commerciali, su base annuale o in base alla durata residua. Il Gruppo, non si attende impatti significativi sul proprio patrimonio netto pur riservandosi comunque di svolgere un'analisi di maggior dettaglio che consideri tutte le informazioni ragionevoli e supportate, inclusi gli elementi previsionali.

c) Hedge accounting

Il Gruppo non detiene al momento relazioni di copertura designate come coperture efficaci e non applica pertanto hedge accounting. Qualora vengano effettuate nuove coperture. Il Gruppo valuterà in maggior dettaglio nel futuro i possibili cambiamenti relativi alla contabilizzazione del valore temporale (time value) delle opzioni, dei punti forward e della differenza tra i tassi di interesse relativi a due valute.

IFRS 15 Revenue from contracts with customers

L'IFRS 15 è stato emesso a maggio 2014 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente. Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettica o modificata.

È consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo dell'applicazione retrospettica.

L'attività di valutazione degli effetti del nuovo principio verrà sviluppata nel corso del 2017.

IFRS 16 Leases (non ancora omologato da UE)

L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 e sostituisce lo IAS 17, l'IFRIC 4, il SIC-15 e il SIC-27. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con lo IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari relativamente ai contratti di leasing relativi ad attività di "scarso valore" (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi o inferiore).

Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti previsti dal contratto di leasing ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto. I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per

interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività. I locatari dovranno anche rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività. Rimane sostanzialmente invariata la contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatori che continueranno a classificare tutti i leasing utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17, distinguendo leasing operativi e leasing finanziari.

L'IFRS 16 entrerà in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2019 o successivamente con piena applicazione retrospettiva o modificata. È consentita l'applicazione anticipata, ma non prima che l'entità abbia adottato l'IFRS 15.

Il Gruppo prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo retrospettivo modificato.

IAS 7 Disclosure Initiative – Amendments to IAS 7

Le modifiche allo IAS 7 Rendiconto finanziario fanno parte dell'Iniziativa sull'Informativa dello IASB e richiedono ad un'entità di fornire informazioni integrative che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività legate all'attività di finanziamento, includendo sia le variazioni legate ai flussi di cassa che le variazioni non monetarie. Al momento dell'applicazione iniziale di questa modifica, l'entità non deve presentare l'informativa comparativa relativa ai periodi precedenti. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2017 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. L'applicazione delle modifiche comporterà per il Gruppo la necessità di fornire informativa aggiuntiva.

IAS 12 Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses – Amendments to IAS 12

Le modifiche chiariscono che un'entità deve considerare se la normativa fiscale limita le fonti di reddito imponibile a fronte delle quali potrebbe effettuare deduzioni legate al rigiro delle differenze temporanee deducibili. Inoltre, la modifica fornisce linee guida su come un'entità dovrebbe determinare i futuri redditi imponibili e spiega le circostanze in cui il reddito imponibile potrebbe includere il recupero di alcune attività per un valore superiore al loro valore di carico.

Le entità devono applicare queste modifiche retrospettivamente. Comunque, al momento dell'applicazione iniziale delle modifiche, la variazione nel patrimonio netto di apertura del primo periodo comparativo potrebbe essere rilevata tra gli utili portati a nuovo in apertura (o in un'altra voce di patrimonio netto, a seconda dei casi), senza allocare la variazione tra gli utili portati a nuovo in apertura e le altre voci di patrimonio netto. Le entità che applicano questa facilitazione devono darne informativa. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2017 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Se un'entità applica anticipatamente queste modifiche ne deve dare informativa. Il Gruppo valuterà gli eventuali effetti di queste modifiche.

IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions – Amendments to IFRS 2

Lo IASB ha emesso le modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale.

Al momento dell'adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l'applicazione retrospettiva è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri.

Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo valuterà gli effetti di queste modifiche sul proprio bilancio consolidato.

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Attività immateriali

4. Avviamento

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

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

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

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

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo successivo.

Impairment test

In merito al Value in Use, si è adottato il metodo del DCF considerando i flussi di cassa determinati sulla base del piano triennale 2017-2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 2 marzo 2017 e un tasso di attualizzazione pari a un WACC del 6,05% per la CGU Italia, del 5,20% per la CGU Francia e del 6,00% per la CGU Germania.

Nel calcolo dei WACC, si è considerato anche, a titolo prudenziale, un additional Premium pari al 2,5% per l'Italia, al 3% per la Germania e all'1% per la Francia, visto il perdurare dell'attuale situazione di incertezza che caratterizza i mercati e influenza sensibilmente le previsioni di crescita e di sostenibilità dei prossimi anni.

Si segnala inoltre che il terminal value è stato calcolato con tasso g (crescita a lungo termine) pari all'1%. Dal sopra citato *impairment test* non è emersa la necessità di procedere a svalutazioni.

Sono inoltre state effettuate alcune analisi di sensitività del valore recuperabile delle CGU per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi g e WACC da quella elaborata dagli Amministratori; da tali analisi non sono emerse ipotesi di possibili svalutazioni per quanto riguarda le CGU Francia e Germania, mentre nella CGU Italia si evidenziano possibili perdite di valore per determinate combinazioni. Nella tabella sottostante sono riportati i risultati di tali analisi:

CGU Italia		WACC		
		5,55%	6,05%	6,55%
tasso g	0,50%	1.189.951	(2.910.739)	(6.319.764)
	1,00%	5.826.242	854.573	(3.206.146)
	1,50%	11.607.023	5.447.250	523.911

GRUPPO CSP

CGU Francia		WACC		
		4,70%	5,20%	5,70%
tasso g	0,50%	43.378.619	36.065.512	30.160.044
	1,00%	51.947.241	42.747.274	35.506.055
	1,50%	63.193.078	51.234.640	42.124.754

CGU Germania		WACC		
		5,50%	6,00%	6,50%
tasso g	0,50%	1.665.118	1.501.726	1.365.304
	1,00%	1.844.409	1.647.054	1.485.288
	1,50%	2.068.491	1.824.658	1.629.255

5. Altre attività immateriali

	Software	Marchi	Avviamenti	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico						
Al 1 gennaio 2015	11.452	6.993	291	1.070	0	19.806
Incrementi	304	0	1.550	259	0	2.113
Decrementi	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2015	11.756	6.993	1.841	1.329	0	21.919
Incrementi	289	0	0	696	0	985
Decrementi	0	0	0	(537)	0	(537)
Al 31 dicembre 2016	12.046	6.993	1.841	1.488	0	22.367
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2015	11.046	1.696	291	919	0	13.952
Ammortamenti dell'anno	349	395	0	146	0	890
Decrementi	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2015	11.395	2.091	291	1.065	0	14.842
Ammortamenti dell'anno	332	394	0	245	0	971
Decrementi	0	0	0	(537)	0	(537)
Al 31 dicembre 2016	11.727	2.485	291	773	0	15.276
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2015	406	5.297	0	151	0	5.855
Al 31 dicembre 2015	363	4.902	1.550	264	0	7.079
Al 31 dicembre 2016	319	4.508	1.550	715	0	7.091

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

L'incremento delle altre immobilizzazioni immateriali si riferisce prevalentemente a costi di ristrutturazione dei locali in affitto adibiti a negozio.

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.

GRUPPO CSP

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

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

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

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

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

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 2015	33.337	43.634	19.633	7.340	176	104.120
Incrementi	0	295	63	263	693	1.314
Cessioni	0	(470)	(40)	(173)	(1)	(684)
Altri movimenti	0	(30)	35	716	(862)	(141)
Al 31 dicembre 2015	33.337	43.429	19.691	8.146	6	104.609
Incrementi	0	144	57	554	800	1.555
Decrementi	0	(876)	(351)	(116)	(8)	(1.351)
Altri movimenti	0	0	39	644	(683)	0
Al 31 dicembre 2016	33.337	42.697	19.436	9.228	115	104.813
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2015	21.168	40.578	18.333	6.396	0	86.475
Ammortamenti dell'anno	692	588	252	292	0	1.824
Cessioni	0	(470)	(40)	(173)	0	(683)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2015	21.860	40.696	18.545	6.515	0	87.616
Ammortamenti dell'anno	506	566	270	404	0	1.746
Cessioni	0	(867)	(346)	(115)	0	(1.328)
Altri movimenti	0	(30)	0	30	0	0
Al 31 dicembre 2016	22.366	40.365	18.469	6.834	0	88.034
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2015	12.169	3.056	1.300	944	176	17.646
Al 31 dicembre 2015	11.477	2.734	1.146	1.631	6	16.994
Al 31 dicembre 2016	10.971	2.333	967	2.394	115	16.780

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 1.555 migliaia di Euro, relativi principalmente all'arredamento di nuovi negozi ed all'acquisto di hardware per il normale ricambio di cespiti obsoleti.

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

Altre attività non correnti

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

Tale voce, pari a 47 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente ai depositi cauzionali.

8. Attività per imposte anticipate

La voce, pari a 4.515 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 e a 4.572 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, accoglie le imposte differite attive sulle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio e i corrispondenti valori fiscali, principalmente riconducibili a fondi tassati (fondo svalutazione crediti/magazzino e fondi rischi) che saranno fiscalmente deducibili in esercizi futuri (i dettagli sono esposti nell'allegato n. 2).

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

Non sono invece state prudenzialmente attivate le imposte differite attive sulla perdita fiscale degli esercizi 2015 e 2016, pari a 1.177 migliaia di Euro.

I valori sono stati adeguati in relazione alla variazione dell'aliquota IRES che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2017.

ATTIVITÀ CORRENTI

9. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/16	31/12/15	Variazione
Valore lordo	41.221	38.201	3.020
Fondo svalutazione	(6.611)	(6.283)	(328)
	34.610	31.918	2.692

	31/12/16	31/12/15	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.044	5.710	334
Fondo svalutazione	(958)	(899)	(59)
	5.086	4.811	275
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	7.701	8.447	(746)
Fondo svalutazione	(239)	(75)	(164)
	7.462	8.372	(910)
Prodotti finiti e merci	27.476	24.044	3.432
Fondo svalutazione	(5.414)	(5.309)	(105)
	22.062	18.735	3.327
Totale	34.610	31.918	2.692

Le rimanenze di magazzino evidenziano un incremento netto di 2.692 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente correlato principalmente all'aumento 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 27.745 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 1.313 migliaia di Euro (1.420 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015). Detto fondo è stato determinato svolgendo una analisi puntuale di tutte le posizioni a rischio di recuperabilità e di tutte le posizioni

GRUPPO CSP

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:

	31/12/16	di cui svalutazione	31/12/15	di cui svalutazione
A scadere	23.837	11	24.396	5
Scaduto da 1 a 30 giorni	1.119	12	2.385	1
Scaduto da 31 a 90 giorni	1.483	13	2.022	15
Scaduto da 91 a 180 giorni	402	53	304	45
Scaduto da 181 a 365 giorni	779	125	774	272
Scaduto da oltre 366 giorni	1.438	1.099	1.157	1.082
Totale	29.058	1.313	31.038	1.420

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:

	31/12/16	31/12/15
Italia	11.450	12.080
Francia	14.073	14.847
Unione Europea	648	1.001
Resto del Mondo	1.574	1.690
Totale	27.745	29.618

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo finale
1.420	412	(519)	1.313

11. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	31/12/16	31/12/15
Erario c/IVA	1.077	488
Anticipi a fornitori	115	116
Crediti verso Enti	420	611
Crediti per imposte	638	741
Risconti attivi	367	846
Altri crediti	326	434
Totale	2.943	3.236

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2015 è pari a 293 migliaia di Euro.

La differenza più significativa si riferisce all'incremento del credito IVA per 589 migliaia di Euro, controbilanciato dal decremento dei risconti attivi.

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 32.581 migliaia di Euro (28.462 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) 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 2016 ammonta a 71.511 migliaia di Euro, in decremento di 298 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2015 a seguito principalmente della riduzione per la distribuzione di dividendi della Capogruppo controbilanciata dal risultato complessivo dell'esercizio.

13. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2016, 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:

	31/12/16	31/12/15
Riserva legale	2.845	2.780
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	(1.134)	(834)
Riserve diverse	29.161	28.955
Totali	52.731	52.760

15. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 31 dicembre 2016 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 29 aprile 2016 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- avrà termine il 29 ottobre 2017 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 3,00.

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 2016 è pari a 0,049 Euro (al 31 dicembre 2015 utile base per azione pari a 0,057 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 13.805 migliaia di Euro e sono aumentati di 3.091 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2015. La variazione accoglie gli effetti delle nuove sottoscrizioni di mutui e 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:

	31/12/16	31/12/15
- scadenti da 1 a 2 anni	4.919	3.279
- scadenti da 2 a 3 anni	4.759	3.289
- scadenti da 3 a 4 anni	2.651	3.128
- scadenti da 4 a 5 anni	1.476	1.018
- scadenti oltre 5 anni	0	0
Totale	13.805	10.714

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

Istituto di credito	Data di stipula	31/12/16	Tasso periodo di preammortamento
Finanziamento UBI – Banco di Brescia	13.02.2015	3.276	Euribor a 3 mesi + spread 0,85%
Finanziamento Mediocredito Italiano	30.04.2015	3.418	Euribor a 3 mesi + spread 0,75%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	30.06.2015	3.500	Euribor a 6 mesi + spread 0,75%
Finanziamento UBI – Banco di Brescia	21.10.2016	3.000	Euribor a 3 mesi + spread 0,50%
Finanziamento Mediocredito Italiano	28.10.2016	3.000	Euribor a 3 mesi + spread 0,57%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	28.12.2016	2.000	Tasso Fisso 0,45%
Finanziamento Banque Scalbert Dupont	29.04.2009	520	Euribor a 3 mesi + spread 0,7%
		18.714	

Nel corso del 2016 la Capogruppo ha sottoscritto nuovi finanziamenti , e più precisamente:

- In data 21.10.2016, è stato acceso un nuovo finanziamento chirografario con UBI – Banco di Brescia di Euro 3.000.000,00 con piano di rimborso trimestrale posticipato ed ultima rata in data 30.09.2021;
- In data 28.10.2016, è stato acceso un nuovo finanziamento chirografario con Mediocredito Italiano di Euro 3.000.000,00 con piano di rimborso trimestrale posticipato ed ultima rata in data 28.10.2021;
- In data 28.12.2016, è stato acceso un nuovo finanziamento chirografario con Banca Nazionale del Lavoro di Euro 2.000.000,00 con piano di rimborso semestrale posticipato ed ultima rata in data 28.12.2021;

GRUPPO CSP

Entrambi i finanziamenti di Banca Nazionale del Lavoro prevedono per tutta la durata dei suddetti contratti, il rispetto dei seguenti *covenants* determinati sui risultati consolidati del Gruppo CSP:

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA \leq 3,50

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / PN \leq 1,00

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

Gli altri finanziamenti non contemplano *covenants* da rispettare.

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

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

La valutazione attuariale evidenzia quindi un valore del fondo TFR al 31 dicembre 2016 pari a 7.155 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	6.850	119	52	(295)	429	7.155

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 119 migliaia di Euro (111 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015).

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	1,30%
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

GRUPPO CSP

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 206 migliaia di Euro.

Nell'ipotesi che il tasso di attualizzazione diminuisse dello 0,25% l'effetto negativo sulla valutazione del TFR sarebbe di € 154 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	958	64	(179)	843
Fondo ristrutturazione	37	156	(45)	148
Fondo resi clienti	782	103	(131)	754
Fondo rischi per contenziosi	436	187	(139)	484
Totale	2.213	510	(494)	2.229

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 sia da fornitori che da altri soggetti; gli utilizzi del periodo si riferiscono al contenzioso giudiziario con sette dipendenti ex Cagi Maglierie S.p.A., nel mese di aprile 2016 la Capogruppo ha chiuso tale vertenza corrispondendo alle controparti la somma totale di 120 migliaia di Euro, già accantonata nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2015.

La voce 'fondo ristrutturazione' si riferisce principalmente all'accantonamento effettuato dalla Capogruppo in relazione al programma di riorganizzazione della struttura aziendale che si completerà presumibilmente nel corso del primo semestre 2017; l'importo stanziato nel 2016 è correlato alla prima parte del piano, definita su base volontaria.

La controllata CSP Paris ha accantonato nell'esercizio 182 migliaia di Euro per una controversia con l'Amministrazione fiscale francese relativa ad una verifica effettuata per gli anni 2013 e 2014. La Società sta integrando la documentazione a supporto delle scelte contabili a suo tempo effettuate, al fine di ridurre sensibilmente il contenzioso.

Situazione fiscale

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

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

19. Fondo imposte differite

La voce, pari a 2.653 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 ed a 2.939 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, accoglie le imposte differite accantonate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio, principalmente riconducibili alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali.

Tali valori sono stati adeguati in relazione alla variazione dell'aliquota IRES che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2017.

PASSIVITÀ CORRENTI

20. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

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

	31/12/16	31/12/15
Debiti correnti	0	0
-Mutui scadenti entro 1 anno	4.909	3.290
Totale	4.909	3.290

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

Al 31 dicembre 2016 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 43.950 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 e 2015:

	31/12/16	31/12/15
Debiti verso banche a breve	0	0
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	4.909	3.290
Cassa e banche attive	(32.581)	(28.462)
Indebitamento finanziario a breve	(27.672)	(25.172)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	13.805	10.714
Indebitamento finanziario netto	(13.867)	(14.458)

La posizione finanziaria netta è peggiorata di 591 migliaia di Euro ed evidenzia un saldo a credito.

21. Debiti commerciali

Il saldo registra un incremento di 884 migliaia di Euro soprattutto per fenomeni legati alla dinamica temporale degli acquisti. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

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

	31/12/16	31/12/15
Italia	15.627	15.524
Francia	8.630	9.093
Unione Europea	1.248	186
Resto del Mondo	1.686	1.504
Totale	27.191	26.307

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

	31/12/16	31/12/15
Scaduto	971	858
A scadere da 1 a 30 giorni	11.086	7.318
A scadere da 31 a 90 giorni	11.809	13.452
A scadere da 91 a 180 giorni	2.743	4.257
A scadere da 181 a 365 giorni	582	422
A scadere oltre 366 giorni	0	0
Totale	27.191	26.307

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:

	31/12/16	31/12/15
Debiti v/ dipendenti per competenze	4.357	4.391
Debiti v/ istituti di previdenza	3.583	4.107
Debiti per imposte (IVA)	293	566
Ratei e risconti passivi	188	129
Altri debiti	288	441
Totale	8.709	9.634

I debiti vari e altre passività si sono ridotti di 925 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente e riguardano principalmente i debiti relativi al lavoro dipendente.

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

23. Debiti per imposte correnti

La voce è pari a 12 migliaia di Euro.

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 2016 e 2015:

	31/12/16	31/12/15
Fideiussioni:		
- Monte dei Paschi di Siena	57	48
- Banca Popolare dell'Emilia Romagna	11	0
- Banca Intesa	56	5
Totale	124	53

Ipoteche

L'unica ipoteca ancora in essere risulta a carico della società francese CSP Paris, per un importo di 2.000 migliaia di Euro, a fronte di un debito residuo di 520 migliaia di Euro.

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2016 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 4.956 migliaia di Euro (4.305 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015).

Coperture sui tassi

Nella voce 'Debiti vari e altre passività' è incluso l'ammontare di 90 migliaia di Euro (87 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) riferito alla valutazione al *fair value* di operazioni in strumenti derivati stipulati dalla Capogruppo a fronte delle oscillazioni dei tassi di interesse, i cui dettagli sono riportati nella sottostante tabella:

Istituto	Valutazione <i>fair value</i>	Data scadenza	Importo sottostante	Importo residuo
UBI – Banco di Brescia	(28)	31.03.2020	3.276	3.276
UBI – Banco di Brescia	(11)	30.09.2021	3.000	3.000
Mediocredito Italiano – Intesa S.Paolo	(25)	31.03.2020	4.473	3.421
Mediocredito Italiano – Intesa S.Paolo	(6)	30.09.2021	3.000	3.000
Banca Nazionale del Lavoro	(20)	30.06.2020	3.500	3.500
Totale	(90)		17.249	16.197

Tali contratti, pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione, non rispettano tutti i requisiti previsti dallo IAS 39 per una classificazione come di copertura e, conseguentemente, il relativo effetto negativo derivante dall'adeguamento della valutazione al *fair value* alla chiusura dell'esercizio 2016 è stato iscritto a conto economico.

Nella voce 'Debiti vari e altre passività' è incluso inoltre l'ammontare di 55 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 2016 di 2.940 migliaia di dollari.

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

25. INFORMATIVA DI SETTORE

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

I settori identificati per tale analisi sono: Italia, Francia e Altri (nei quali confluiscono i dati di Germania e USA).

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano le situazioni per area di attività al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

Dati bilancio 31.12.16 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	ITALIA	FRANCIA	ALTRI	Rettifiche	GRUPPO
	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2016	CSP International 31.12.2016
Conto economico					
Ricavi esterni	41.781	82.201	2.265	0	126.247
Ricavi Intercompany	16.949	390	0	(17.339)	0
% dei ricavi esterni					0,00%
Costo del venduto	(39.702)	(41.739)	(1.470)	17.633	(65.278)
Margine Lordo	19.028	40.852	795	294	60.969
Pubblicità	(5.030)	(11.766)	(271)	(121)	(17.188)
Provvigioni	(2.787)	(100)	(58)	(3)	(2.948)
Trasporti/Logistica	(2.860)	(3.966)	(108)	(0)	(6.935)
Spese commerciali dirette	(1.521)	(15.245)	(2)	0	(16.768)
Perdite su crediti	(339)	99	(17)	0	(257)
Costi di settore	(12.537)	(30.978)	(457)	(124)	(44.096)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	6.491	9.874	338	170	16.873
Spese corporate	(9.716)	(3.058)	(608)	(212)	(13.595)
Altri proventi non operativi	4.207	0	0	(4.207)	0
Altri proventi/oneri	128	1.056	21	(47)	1.159
Proventi/Oneri finanziari	(346)	188	(12)	0	(170)
Utile (Perdita) prima delle imposte	764	8.060	(261)	(4.296)	4.268
Imposte sul reddito dell'esercizio	123	(2.796)	0	21	(2.653)
Utile (Perdita) d'esercizio	887	5.263	(261)	(4.275)	1.615
Stato Patrimoniale					
Attività di settore	99.283	63.143	1.066	(25.318)	138.174
di cui:					
- Immobilizzazioni materiali	11.488	5.367	28	(104)	16.780
- Immobilizzazioni immateriali	6.139	12.368	438	0	18.945
- Capitale circolante operativo netto	19.493	10.936	(223)	(821)	29.385
PN					
Passività di settore	(99.283)	(63.143)	(1.066)	25.318	(138.174)
di cui:					
- Posizione finanziaria netta	(7.144)	20.726	286	0	13.867
- Patrimonio netto	(54.717)	(37.587)	(89)	20.882	(71.511)
Altre informazioni					
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	956	28	1	0	985
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	776	800	0	(21)	1.555
Ammortamenti	(1.928)	(795)	(5)	10	(2.718)
Perdite di valore/riprese riconosciute a conto economico	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(339)	99	(17)	0	(257)

GRUPPO CSP

Dati bilancio 31.12.15	ITALIA	FRANCIA	ALTRI	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					CSP International
	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015
Conto economico					
Ricavi esterni	40.690	80.526	2.115	0	123.331
Ricavi Intercompany	15.495	178	0	(15.673)	-0
% dei ricavi esterni					0,00%
Costo del venduto	(38.873)	(40.528)	(1.418)	15.893	(64.926)
Margine Lordo	17.312	40.176	697	220	58.405
Pubblicità	(4.348)	(10.890)	(167)	(130)	(15.533)
Provvigioni	(2.316)	(109)	(63)	(3)	(2.491)
Trasporti/Logistica	(2.822)	(4.092)	(88)	(1)	(7.003)
Spese commerciali dirette	(1.673)	(15.094)	(52)	0	(16.819)
Perdite su crediti	(388)	152	(5)	0	(241)
Costi di settore	(11.548)	(30.033)	(375)	(134)	(42.088)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	5.764	10.143	322	86	16.317
Spese corporate	(8.389)	(3.187)	(500)	13	(12.062)
Altri proventi non operativi	4.207	0	0	(4.207)	0
Altri proventi/oneri	9	721	(0)	(27)	703
Proventi/Oneri finanziari	(401)	(28)	37	0	(392)
Utile (Perdita) prima delle imposte	1.191	7.649	(141)	(4.134)	4.567
Imposte sul reddito dell'esercizio	119	(2.770)	0	(31)	(2.682)
Utile (Perdita) d'esercizio	1.310	4.879	(141)	(4.165)	1.884

Stato Patrimoniale					
Attività di settore	93.524	63.160	1.043	(23.959)	133.768
di cui:					
- Immobilizzazioni materiali	11.719	5.333	32	(90)	16.994
- Immobilizzazioni immateriali	6.104	12.390	438	0	18.933
- Capitale circolante operativo netto	19.269	10.241	55	(747)	28.818
PN					
Passività di settore	(93.524)	(63.160)	(1.043)	23.959	(133.768)
di cui:					
- Posizione finanziaria netta	(6.162)	20.360	260	0	14.458
- Patrimonio netto	(55.616)	(36.664)	(345)	20.816	(71.809)
Altre informazioni					
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	1.206	906	438	0	2.550
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	574	706	34	0	1.314
Ammortamenti	(1.775)	(946)	(2)	10	(2.713)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(388)	152	(1)	0	(237)

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:

	2016	2015
Italia	29.935	29.265
Francia	80.238	78.705
Europa dell'Ovest	12.715	11.891
Europa dell'Est	1.097	1.318
Resto del mondo	2.262	2.152
Totale	126.247	123.331

	2016	2015
Calze	90.929	90.447
Maglieria (Bodywear)	11.130	10.239
Corsetteria e costumi da bagno	24.188	22.645
Totale	126.247	123.331

I ricavi netti sono passati da 123.331 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 a 126.247 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 con un incremento di 2.916 migliaia di Euro. Tale risultato positivo si verifica dopo diversi anni di contrazione del fatturato.

Dal punto di vista geografico l'Italia ha registrato un aumento del 2,3%, mentre la Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, evidenzia un incremento del 2,0% rispetto all'esercizio precedente. In crescita anche i ricavi nell'Europa dell'Ovest (+6,9%) mentre nell'Europa dell'Est, che risente principalmente dei problemi valutari sul mercato russo, si registra una riduzione del 16,8%.

Per ciò che riguarda le merceologie, il fatturato della calzetteria ha registrato un incremento di 482 migliaia di Euro (+0,5%) rispetto all'esercizio precedente, mentre i prodotti di corsetteria hanno evidenziato un incremento di fatturato del 6,8%.

I prodotti di bodywear sono quelli che hanno riportato il risultato migliore, con un incremento dell'8,7%. L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi per Oroblù (+7,7%), Well (+4,5%), Le Bourget (+1,1%), Lepel (+2,7%) e Liberti (+15,5%); 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:

	2016	2015
Acquisti	39.069	35.430
Costo del lavoro industriale	13.816	13.883
Servizi industriali	8.848	8.397
Ammortamenti industriali	899	1.102
Altri costi industriali	5.333	5.399
Variazione delle rimanenze	(2.688)	714
Totale	65.277	64.925

Il costo del venduto è aumentato di 352 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. La sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 52,6% al 51,7%.

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	2016	2015
Costi per agenti e merchandising	2.949	2.491
Costo del personale logistico	3.001	2.999
Ammortamenti	135	136
Trasporti esterni	2.775	2.809
Altri costi	1.041	1.086
Totale	9.901	9.521

Tali spese registrano un incremento di 380 migliaia di Euro rispetto dell'esercizio precedente. La variazione più significativa si riferisce ai costi per agenti e merchandising, aumentati di 458 migliaia di Euro principalmente per l'evolversi di nuove modalità di vendita con alcuni clienti della Capogruppo.

29. Altri ricavi operativi netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2016	2015
Royalties attive	11	10
Plusvalenze vendita cespiti	129	28
Sopravvenienze attive	1.231	751
Sopravvenienze passive	(3)	(14)
Accantonamenti per rischi	(178)	(113)
Altri ricavi (spese)	131	176
Totale	1.321	838

La voce è passata da 838 a 1.321 migliaia di Euro.

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

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	2016	2015
Pubblicità	16.862	15.150
Costi del personale comm./amm.	19.451	19.256
Ammortamenti comm./amm.	1.685	1.476
Compensi Amministratori e Sindaci	508	502
Viaggi personale comm./amm.	1.099	1.125
Consulenze e legali	2.369	1.903
Canoni di locazione	1.332	1.184
Imposte e tasse diverse	746	617
Perdite/svalutazioni su crediti	257	240
Manutenzioni	613	655
Postelegrafoniche	371	353
Cancelleria	76	77
Altre spese	2.427	2.221
Totale	47.796	44.759

Le spese commerciali e amministrative sono aumentate di 3.037 migliaia di Euro.

Gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano principalmente gli incrementi della spesa pubblicitaria (1.712 migliaia di Euro), i costi per consulenze e legali (466 migliaia di Euro) e gli ammortamenti (209 migliaia di Euro).

31. Altri oneri finanziari netti

La ripartizione della voce è la seguente:

		2015
Interessi passivi di conto corrente	(1)	(1)
Interessi passivi su mutui	(164)	(330)
Altri interessi e oneri passivi	(166)	(140)
Interessi attivi di conto corrente	162	190
Altri interessi attivi	37	29
Differenze cambio	80	(29)
<i>Interest cost</i>	(118)	(111)
Totale	(170)	(392)

La voce comprende, oltre agli interessi relativi ai rapporti bancari, anche le differenze cambio e la componente finanziaria del TFR. Nel periodo in esame si rileva un decremento di 222 migliaia di Euro rispetto all'anno precedente, principalmente dovuta alla riduzione degli interessi sui mutui (166 migliaia di Euro) dovuta al miglioramento dei tassi.

La voce 'Altri interessi e oneri passivi' si riferisce, tra gli altri, agli oneri e proventi connessi agli strumenti derivati di copertura dei cambi e dei tassi, inclusa la già citata valutazione al *fair value* dei derivati su tassi. L'imputazione a conto economico di tali valutazioni costituiscono un onere di 81 migliaia di Euro per il 2016, mentre per il 2014 si registrava un onere di 40 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 2.653 migliaia di Euro e sono in linea con quelle dell'esercizio precedente.

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 correnti ammontano a 2.826 migliaia di Euro e derivano totalmente dalla controllata francese (3.165 migliaia di Euro nel 2015). Per ciò che riguarda la Capogruppo, non vi sono imposte correnti nell'esercizio 2016 e nel 2015, in quanto sia l'imponibile IRES che IRAP risultano negativi.

Le imposte differite del Gruppo ammontano a - 102 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all'effetto di rientri di stanziamenti di esercizi precedenti e a stanziamenti di imposte anticipate su accantonamenti a fondi del passivo a deducibilità differita.

Si segnala inoltre che la Capogruppo ha beneficiato del credito d'imposta per attività di ricerca e sviluppo, per un importo di 71 migliaia di Euro.

33. ALTRE INFORMAZIONI

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

Costo del personale

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

	2016	2015
Costo del personale industriale	13.816	13.883
Costo del personale non industriale	22.491	22.290
Totale	36.307	36.173

I costi del personale sono sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente.

GRUPPO CSP

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

	31/12/15	Assunzioni	Dimissioni	31/12/16	Media
- Dirigenti	13	0	(1)	12	13
- Quadri	90	2	(5)	87	88
- Impiegati	374	42	(44)	372	373
- Operai	353	15	(19)	349	351
Totale	830	59	(69)	820	825

L'indicazione del numero dei dipendenti si intende full time equivalent.

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

Per ulteriori informazioni in merito al personale dipendente, in particolar modo al piano di contenimento e razionalizzazione dei costi per la riorganizzazione della struttura aziendale della Capogruppo, si rimanda al paragrafo 7 della 'Relazione degli Amministratori'.

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2016	2015
-fabbricati	506	692
-macchinari e impianti	566	588
-attrezzature	270	252
-altri beni	404	292
Totale amm. imm. Materiali	1.746	1.824
-software	332	349
-marchi	394	395
-altri beni	245	146
Totale amm. imm. Immateriali	971	890
Totale ammortamenti	2.717	2.714

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 2016 i Crediti commerciali e i Crediti finanziari, crediti vari e altre attività, pari a complessivi 30.688 migliaia di Euro (32.854 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015), includono 1.313

migliaia di Euro (1.420 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) relativi a crediti oggetto di svalutazione; sull'importo residuo l'ammontare a scadere e scaduto da meno di un mese è pari a 26.871 migliaia di Euro (28.424 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 3.817 migliaia di Euro (4.430 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015).

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 prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

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

Rischio di cambio

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

Il Gruppo può sostenere costi denominati in valuta diversa (principalmente Dollari statunitensi) da quella di denominazione dei ricavi (Euro). Nel 2016 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 26,6% circa degli acquisiti complessivi del Gruppo (22,6% nel 2015).

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 2016 vi sono contratti in essere per un controvalore di 2.940 migliaia di dollari statunitensi.

Nel corso del 2016 la natura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura seguite dal Gruppo non sono variate in modo sostanziale rispetto all'esercizio precedente.

Rischio di tasso d'interesse

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

Un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 30% dei tassi di interesse a breve termine applicabili alle passività finanziarie a tasso variabile in essere al 31 dicembre 2016 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua inferiore a 100 migliaia di Euro.

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

GRUPPO CSP

	31/12/16	31/12/15
Debiti verso banche a breve (entro 1 anno)	0	0
Mutui scadenti entro 1 anno	5.035	3.433
Mutui scadenti da 1 a 5 anni	13.958	10.881
Mutui scadenti oltre 5 anni	0	0
Totale	18.993	14.314

35. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2016 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 412 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 2016 e del 2015 non vi sono costi o ricavi non ricorrenti significativi.

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

38. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

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

Ceresara, 27 marzo 2017

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 2016, 1a
2. Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015
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 2016

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO					SITUAZIONE FINALE		
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.15	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.16	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 2016 e 2015

Valori in migliaia di Euro

ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE	2016			2015		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO	3.527	da 24 a 27,9%	872	3.231	da 24 a 31,4%	802
F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZ.	1.061	24,00%	255	1.054	24/27,5%	261
AMMORTAM. NON DED.	1.917	da 27,9/34,43%	542	2.097	da 27,9/34,43%	605
ALTRI FONDI RISCHI	481	da 24 a 27,9%	121	458	da 24 a 31,4%	121
FDO RISCHI PERSONALE E CONTENZIOSI	2.940	da 27,9/31,38%	918	2.779	da 24 a 34,43%	942
ALTRI MINORI	3.089	da 24 a 34,43%	999	3.232	da 24 a 34,43%	1.049
MARGINI SU MERCE INTERCOMPANY	820	da 5,5 a 34,43%	247	747	da 5,5 a 34,43%	231
PERDITE FISCALI PREGRESSE	2.339	24,00%	561	2.339	24,00%	561
	16.174		4.515	15.937		4.572

FONDO IMPOSTE DIFFERITE	2016			2015		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI	(3.293)	da 24 a 34,43%	(1.096)	(3.309)	da 24 a 34,43%	(1.105)
STORNO AMMORTAMENTI IAS/IFRS	(5.272)	da 24 a 31,12%	(1.538)	(5.748)	da 24 a 34,43%	(1.673)
ALTRE MINORI	(55)	34,43%	(19)	(468)	34,43%	(161)
	(8.620)		(2.653)	(9.525)		(2.939)

SALDO NETTO

1.862

1.633

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 2016 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione.

(In migliaia di Euro)

	Soggetto erogante	Corrispettivi 2016
Revisione contabile	EY S.p.A.	99
	Ernst & Young et Autres SAS	75
Altri servizi	Ernst & Young Tax Consultants SA	11

GRUPPO CSP

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/98

1. I sottoscritti Francesco Bertoni – Presidente del Consiglio d'Amministrazione - 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 2016.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:

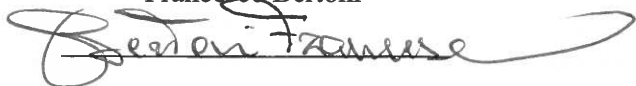
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire 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, 27 marzo 2017

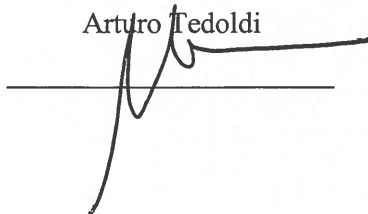
**Il Presidente del
Consiglio d'Amministrazione**

Francesco Bertoni



**Dirigente preposto alla
redazione dei documenti contabili**

Arturo Tedoldi



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

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

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo CSP International Fashion Group, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

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

Responsabilità della società di revisione

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

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

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

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo CSP International Fashion Group al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo CSP International Fashion Group al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo CSP International Fashion Group al 31 dicembre 2016.

Milano, 6 aprile 2017

EY S.p.A.



Marco Di Giorgio
(Socio)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO
DI GRUPPO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016
REDATTO DALLA SOCIETA' "CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A."**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2016, messo a Vostra disposizione, è stato trasmesso al Collegio Sindacale nei termini di legge, unitamente alla relazione sull'andamento gestionale del gruppo, ed è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione della capogruppo "CSP International Fashion Group S.p.A." in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38.

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

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

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

Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della Società di Revisione "EY S.p.A.", la quale, nella propria relazione rilasciata in data odierna ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, non ha formulato rilievi, attestando che il bilancio consolidato del "Gruppo CSP" fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa del "Gruppo CSP" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, e che la relazione degli Amministratori sulla gestione e le informazioni contenute della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, sono coerenti con il bilancio consolidato di gruppo.

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

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

in modo adeguato.

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

Milano, 6 aprile 2017

IL COLLEGIO SINDACALE

SILVIA LOCATELLI	Presidente
MARCO MONTESANO	Sindaco Effettivo
GUIDO TESCAROLI	Sindaco Effettivo