

# **RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE BILANCIO D'ESERCIZIO 2017 – COVER 50 S.p.A.**

Signori Azionisti,

a corredo dei documenti di bilancio per l'esercizio 2017, la presente relazione intende analizzare e commentare le *performances* di valore aziendale manifestatesi nel corso dell'esercizio al 31 dicembre 2017.

Si rammenta che nell'anno 2017 è stato anche redatto il bilancio consolidato reso obbligatorio dal regolamento emittenti AIM di Borsa Italiana S.p.A.

L'esercizio è stato caratterizzato, così come i precedenti, dall'ottenimento di buoni risultati sia dal punto di vista economico, sia – conseguentemente – da quello patrimoniale seppur influenzato dalla perdita della società americana PT USA Corp., il cui andamento è in netto miglioramento, non ancora giunta a generare risultati positivi in seguito alla start up della stessa, che ha portato ad una riduzione dell'utile consolidato rispetto all'utile generato dalla sola Cover 50 S.p.A. che è stato pari ad Euro 3.382.819.

La filiale americana PT USA Corp., costituita in data 29 settembre 2015, ha portato a compimento il suo primo esercizio di vendite, in aumento di oltre il 221% rispetto all'esercizio precedente nel quale erano stati fatturati gli ordini di una sola campagna vendite.

La Società, grazie ad un posizionamento sul mercato che le permette di raccogliere, soprattutto all'estero, i frutti del proprio posizionamento quale *player* italiano di *target* elevato, incrementa le proprie quote di mercato e vede crescere il proprio fatturato. Tale incremento non conduce però ad un miglioramento del risultato netto principalmente a causa dei fattori di seguito riportati:

- riduzione del margine di contribuzione dovuto all'assenza di sopravvenienze attive di importo rilevante (Euro 0,3 milioni di Euro) che nell'esercizio 2016 avevano contribuito a migliorare la redditività; all'aumento delle vendite a stockisti, caratterizzate da bassa marginalità; all'aumento dei costi delle materie prime e di trasformazione; all'aumento delle vendite della linea PT05, linea con minor redditività rispetto alla linea PT01; all'aumento dei prodotti a magazzino disponibili per la spedizione rispetto al pari periodo relativo allo scorso esercizio;
- aumento (circa 0,3 milioni di Euro) delle perdite da valutazione cambi generate dalla conversione dei crediti in valuta e del finanziamento alla PT USA Corp.

I fattori sopra riportati hanno causato una riduzione di redditività in termini di EBITDA, in calo del 2,2% rispetto all'esercizio 2016.

Il margine di contribuzione pressochè invariato in valore assoluto (Euro 11,9 migliaia) è invece in diminuzione in termini percentuali: 45,4% contro il 47,9% dell'anno precedente.

Nel determinare tali grandezze economiche si è tenuto conto della riclassificazione dei proventi e oneri straordinari dell'esercizio 2016 (accantonamenti e sopravvenienze attive).

Si rappresentano di seguito gli elementi sia qualitativi che quantitativi che hanno caratterizzato la *mission* imprenditoriale 2017. Al proposito, si pone innanzitutto in evidenza che il fatturato registrato al 31 dicembre 2017 di Cover 50 S.p.A. è in netta crescita rispetto all'esercizio 2016.

Di seguito una composizione dei ricavi per linea di prodotto e area geografica

Linea	Vendite al 31/12/16	Vendite al 31/12/17	Differenze	%	Comp. 17
PT01	17.873.838	19.341.001	1.467.163	8%	73%
PT05	3.986.592	4.710.328	723.736	18%	18%
PT01 WP	2.402.114	1.700.731	-701.383	-29%	6%
PT Bermuda	638.085	590.864	-47.221	-7%	2%
<b>Totale</b>	<b>24.900.629</b>	<b>26.342.924</b>	<b>1.442.295</b>	<b>6%</b>	

Area Geografica	Vendite al 31/12/16	Vendite al 31/12/17	Differenze	%	Comp. 17
Italia	10.666.442	11.825.621	1.159.179	11%	45%
Unione Europea	5.605.686	5.355.947	-249.739	-4%	20%
Resto del Mondo	8.628.501	9.161.356	532.855	6%	35%
<b>Totale</b>	<b>24.900.629</b>	<b>26.342.924</b>	<b>1.442.295</b>	<b>6%</b>	

Il raggiungimento delle *performances aziendali* in un contesto micro e macroeconomico caratterizzato ancora da variabili aleatorie e da condizioni di incertezza attribuisce alle stesse un importante significato intrinseco.

Affinché si possano osservare immediatamente i risultati raggiunti, l'Organo Amministrativo espone nelle seguenti tabelle, relative agli esercizi 2017 e 2016, i principali indicatori di bilancio patrimoniali, finanziari e reddituali di uso comune nella prassi economico aziendale.

<i>Importi in unità di Euro</i>	2017	%	2016	%
Ricavi netti	26.342.924	99,9%	24.900.629	98,5%
Altri ricavi e proventi	17.964	0,1%	376.765	1,5%
<b>Totale ricavi</b>	<b>26.360.888</b>	<b>100,0%</b>	<b>25.277.395</b>	<b>100,0%</b>
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lav., semil. e finiti	476.908	1,8%	161.698	0,6%
<b>Valore della produzione</b>	<b>26.837.796</b>	<b>101,8%</b>	<b>25.439.092</b>	<b>100,6%</b>
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(7.868.213)	-29,8%	(7.116.464)	-28,2%
Costi per servizi	(10.309.611)	-39,1%	(9.143.934)	-36,2%
Costi per godimento di beni di terzi	(453.132)	-1,7%	(426.714)	-1,7%
Costi del personale	(2.795.529)	-10,6%	(3.026.291)	-12,0%
Oneri diversi di gestione	(249.893)	-0,9%	(221.512)	-0,9%
Variazioni delle rimanenze di mat. P., suss., di cons. e merci	480.802	1,82%	624.264	2,5%
<b>EBITDA</b>	<b>5.642.220</b>	<b>21,4%</b>	<b>6.128.441</b>	<b>24,2%</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(720.141)	-2,7%	(588.025)	-2,4%
<b>EBIT</b>	<b>4.922.079</b>	<b>18,7%</b>	<b>5.540.416</b>	<b>21,9%</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti	(197.723)	-0,8%	140.410	0,6%
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>4.724.355</b>	<b>17,9%</b>	<b>5.680.826</b>	<b>22,5%</b>
<b>Imposte correnti e differite</b>	<b>(1.341.536)</b>	<b>-5,1%</b>	<b>(1.681.903)</b>	<b>-6,7%</b>
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>3.382.819</b>	<b>12,8%</b>	<b>3.998.923</b>	<b>15,8%</b>

Ai fini di una più attenta valutazione di dati economici della Società segue una tabella riassuntiva di riclassificazione del conto economico al fine di isolare l'effetto della sopravvenienza dell'anno 2016 (oltre 0,3 milioni di Euro):

<i>Importi in unità di Euro</i>	<b>2017</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>
<b>Totale ricavi</b>	<b>26.342.924</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.900.629</b>	<b>100,0%</b>
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lav., semil. e finiti	476.908	1,8%	161.698	0,6%
<b>Valore della produzione</b>	<b>26.819.832</b>	<b>101,8%</b>	<b>25.062.327</b>	<b>100,6%</b>
<b>Costi della produzione</b>	<b>-21.195.576</b>	<b>-80,5%</b>	<b>-19.310.651</b>	<b>-77,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5.624.256</b>	<b>21,4%</b>	<b>5.751.676</b>	<b>23,1%</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	-720.141	-2,7%	-588.025	-2,4%
<b>EBIT</b>	<b>4.904.115</b>	<b>18,6%</b>	<b>5.163.651</b>	<b>20,7%</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti	-197.723	-0,8%	140.410	0,6%
Proventi (Oneri) straordinari netti	17.964	0,1%	376.765	1,5%
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>4.724.355</b>	<b>17,9%</b>	<b>5.680.826</b>	<b>22,8%</b>
<b>Imposte correnti e differite</b>	<b>-1.341.536</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-1.681.903</b>	<b>-6,8%</b>
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>3.382.819</b>	<b>12,8%</b>	<b>3.998.923</b>	<b>16,1%</b>

Migliorano gli indicatori patrimoniali in termini di netto, mentre restano di fatto inalterati in termini di liquidità, da cui deriva l'indipendenza complessiva che ci pone in una condizione di cauto ma concreto ottimismo per l'evolversi del *business*.

Parallelamente si segnala l'incremento dell'organico necessario per sostenere da una parte all'incremento dell'attività commerciale e dall'altra alle esigenze di creazione di una struttura interna che possa garantire una adeguata *customer satisfaction* tipica di una fase di espansione imprenditoriale.

<i>Importi in unità di Euro</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Capitale circolante netto	12.866.037	9.463.805
Immobilizzazioni	2.277.850	2.474.184
Attività non correnti	453.054	464.530
Passività non correnti	(985.036)	(1.234.175)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>14.611.905</b>	<b>11.168.344</b>
<b>FONTI</b>		
Patrimonio netto	24.006.639	22.823.820
Posizione finanziaria netta	(9.394.734)	(11.655.476)
<b>Totale Fonti di Finanziamento</b>	<b>14.611.905</b>	<b>11.168.344</b>

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017 evidenzia un saldo positivo pari ad Euro 9.395 migliaia (positivo per Euro 11.655 migliaia al 31 dicembre 2016) e ha fatto registrare un peggioramento "temporaneo" rispetto all'esercizio 2016. La differenza è dovuta allo spostamento di un incasso di importo rilevante e dell'incasso degli assegni bancari con scadenza 31/12/2017 ai primi giorni dell'anno 2018.

Il capitale circolante netto risulta in aumento del 36% rispetto al precedente esercizio, principalmente per effetto dell'aumento dei volumi e delle rimanenze di magazzino.

Da tali elementi contabili derivano indicatori economici e patrimoniali che confermano una condizione di autonomia patrimoniale e finanziaria della Società così come evidenziato nella tabella che si riporta di seguito.

#### **INDICI ECONOMICI**

	<b><u>31/12/2017</u></b>	<b><u>31/12/2016</u></b>
ROE netto	14,09%	17,52%
ROE lordo	19,68%	24,89%
ROI	33,69%	49,61%
ROS	18,68%	22,25%

#### **INDICI PATRIMONIALI**

<i>Importi in Euro</i>	<b><u>31/12/2017</u></b>	<b><u>31/12/2016</u></b>
Margine primario di struttura	21.728.789	20.349.636
Quoziente primario di struttura	10,54	9,22
Margine secondario di struttura	21.735.098	20.349.636
Quoziente secondario di struttura	10,54	9,22

#### **INDICI FINANZIARI**

<i>Importi in Euro</i>	<b><u>31/12/2017</u></b>	<b><u>31/12/2016</u></b>
Margine di disponibilità	22.713.825	21.583.811
Quoziente di disponibilità	4,75	4,50
Margine di tesoreria	14.012.474	13.822.386
Quoziente di tesoreria	3,32	3,24

L'Organo Amministrativo confida che il percorso virtuoso che ha caratterizzato la gestione aziendale negli ultimi anni possa proseguire nel futuro e consentire alla Società di cogliere le interessanti opportunità che il mercato, anche per effetto della crisi che ha caratterizzato gli ultimi anni, potrà presentare nel futuro a condizione, tuttavia, che possiedano quelle caratteristiche di solidità ed efficienza cui da sempre ispiriamo i nostri investimenti.

La comparazione schematica dei risultati consente tecnicamente di comprendere come nell'esercizio 2017 le *performances* aziendali si siano consolidate. La gestione aziendale ha costantemente generato ricchezza sinergicamente in tutte le aree funzionali aziendali in condizioni di efficacia ed efficienza. A giudizio dell'Organo Amministrativo, tali risultati trovano la propria genesi nell'attenta pianificazione e revisione costante delle linee di *governance*, fondate sull'assunto prodromico dell'azione manageriale secondo il quale

il mercato di riferimento, indipendentemente dalla conoscibilità e penetrazione dello stesso, deve essere costantemente e approfonditamente analizzato.

Ci poniamo quindi in una condizione tale da poter guardare al futuro con una buona dose di ottimismo anche alla luce dei riscontri delle attività di penetrazione commerciale in nuovi paesi da cui ci attendiamo a medio termine interessanti riscontri che conducano ad una nuova crescita del fatturato.

A tal proposito si segnala che la società americana PT USA Corp. ha portato a compimento il suo primo anno di gestione complessiva. Nell'esercizio 2017 infatti sono stati fatturati gli ordini raccolti per entrambe le stagioni di vendita: primavera/estate ed autunno/inverno. Le vendite hanno fatto registrare un incremento di circa Euro 1.681 migliaia dando così un contributo importante al miglioramento del risultato d'esercizio, però non ancora positivo.

Sono inoltre in corso di analisi e approfondimento alcune nuove iniziative che possano portare una crescita dei volumi senza tuttavia incidere negativamente sulla solidità ed indipendenza aziendale cui teniamo particolarmente, come dimostra la politica da sempre condotta dalla Società.

Volgendo all'analisi tecnica, la lettura complessiva degli indicatori di bilancio evidenzia che l'esercizio in esame presenta non solo una redditività assoluta di matrice economica ma, altresì, una redditività che pervade trasversalmente tutte le aree e le divisioni funzionali societarie. La Società ha incrementato la solidità del proprio patrimonio e registra al termine dell'esercizio una situazione di assoluto equilibrio nella correlazione fonte-impieghi sia di breve che di lungo periodo (si evidenzia che la sola potenziale tesoreria aziendale sarebbe in grado di coprire autonomamente l'ammontare complessivo dei debiti sociali). D'altro canto, si evidenzia che a giudizio degli amministratori, la redditività potrebbe ulteriormente incrementarsi grazie allo sviluppo dell'attività su mercati ricettivi, primo fra tutti gli USA, verso i quali comunque è costante l'analisi di processo rivolta ad una integrazione ragionata del prodotto.

Osservando il conto economico riclassificato, nel 2017 si è manifestata una marginalità economica, in calo per le ragioni sopra esposte.

Considerato quanto innanzi esposto ed osservate analiticamente le tabelle prodotte si può concludere affermando che il *management* nel 2017 ha perseverato nell'applicazione della governance intrapresa nel corso degli anni pregressi. Le sinergie tra le divisioni aziendali, la costante attenzione rivolta al contenimento dei costi monetari e non, di produzione e non, e infine una politica commerciale sia di consolidamento per gli attuali clienti ma anche di assoluta promozione per i potenziali, hanno consentito alla Società di perseguire la *mission* imprenditoriale con una performante redditività del capitale proprio.

## **GESTIONE DEL RISCHIO E DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI**

I rischi specifici che possono determinare il sorgere di obbligazioni in capo alla Società sono oggetto di valutazione in sede di determinazione dei relativi accantonamenti e trovano menzione nell'ambito delle note al bilancio unitamente alle passività potenziali di rilievo. Qui di seguito si fa riferimento a quei fattori di rischio e incertezza correlati essenzialmente al contesto economico-normativo e di mercato e che possono influenzare le *performances* della Società stessa.

L'attività di vendita della Società è indirizzata verso soggetti terzi. I principali rischi e incertezze cui la Società è esposta sono quindi rappresentati principalmente dai vari fattori in grado di influenzare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dei soggetti terzi e rappresentativi, in prima istanza, del quadro macro-economico e normativo nei vari Paesi in cui la Società opera.

La redditività delle attività della Società, è soggetta, inoltre, ai rischi legati alla solvenza delle controparti, nonché alle condizioni economiche generali dei mercati in cui tali attività vengono svolte; i citati mercati, infatti, sono altamente concorrenziali in termini di qualità dei prodotti, di innovazione, di condizioni economiche, di affidabilità e di assistenza ai consumatori.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Salute, sicurezza e ambiente**

La Società dedica grande attenzione alle tematiche della protezione ambientale e della sicurezza e salute nei luoghi di lavoro.

La sicurezza e la salvaguardia dell'ambiente, oltre ad essere considerati obiettivi prioritari, costituiscono infatti elementi fondamentali nella strategia di crescita della Società.

### **Attività di Ricerca e sviluppo**

La Vostra società ha svolto la consueta attività di ricerca e sviluppo legata al rinnovamento stagionale dei prodotti, sia per quanto riguarda gli aspetti stilistico/tecnici, che per la scelta dei nuovi materiali da utilizzare. I costi relativi al personale impiegato nell'attività di ricerca e sviluppo sono stati interamente spesi nell'esercizio, così come negli esercizi precedenti.

### **Azioni proprie e azioni di società controllanti**

La Società non possiede azioni proprie né azioni o quote di società controllanti, neppure per tramite di Società fiduciaria o per interposta persona.

### **Sedi secondarie e unità locali**

È presente un'unità locale sita in Milano (*Showroom*).

### **Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo.**

Alla data del presente bilancio la Società non ha ancora adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001. È stato conferito l'incarico per il supporto nell'attività di predisposizione di un modello organizzativo rispondente ai requisiti richiesti dal Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001. Tenuto conto dell'attività svolta e valutata la minima incidenza dell'adozione del modello 231 sull'attività squisitamente privatistica della società, le attività intraprese per l'adozione dello stesso sono state temporaneamente sospese.

### **Rapporti infragruppo e con parti correlate**

In merito alle operazioni effettuate infragruppo e con le parti correlate, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrano nelle normali attività delle Società e sono concluse a normali condizioni di mercato, realizzate sulla base di regole che ne assicurano la trasparenza nonché la correttezza sostanziale e procedurale.

I rapporti intersocietari tra la Società e le parti ad essa correlate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 possono essere riassunti nella tabella che segue:

	Fhold S.p.A. Controllante	PT USA Corp. Controllata	GT Company Srl Parte correlata	Conf Group Sarl Parte correlata	Totale
<b>Attivo</b>					
Finanziamenti	0	833.820	0	0	833.820
Clienti	0	1.555.706	0	0	1.555.706
Partecipazioni	0	9.763	0	0	9.763
Cauzioni attive su locazione	200.000	0	0	0	200.000
Macchinari	0	0	6.300	0	6.300
Crediti per interessi su cauzioni	200	0	0	0	200
<u>Totale attivo</u>	<u>200.200</u>	<u>2.399.289</u>	<u>6.300</u>	<u>0</u>	<u>2.605.789</u>
<b>Passivo</b>					
Fornitori	0	0	686.960	43.410	730.369
Fondo amm.to macchinari	0	0	2.363	0	2.363
<u>Totale passivo</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>689.323</u>	<u>43.410</u>	<u>732.732</u>
<b>Ricavi</b>					
Vendita pantaloni	0	1.282.714	0	0	1.282.714
Interessi attivi su finanziam.	0	9.650	0	0	9.650
Interessi attivi su cauzioni	200	0	0	0	200
<u>Totale ricavi</u>	<u>200</u>	<u>1.292.363</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1.292.563</u>
<b>Costi</b>					
Servizio façon	0	0	1.998.866	990.237	2.989.103
Affitti	259.076	0	0	0	259.076
Differenze su cambi	0	236.374	0	0	236.374
Ammortamenti	0	0	945	0	945
<u>Totale costi</u>	<u>259.076</u>	<u>236.374</u>	<u>1.999.811</u>	<u>990.237</u>	<u>3.485.498</u>

Nella Nota Integrativa sono fornite le informazioni relative alle parti correlate.

### **Strumenti finanziari.**

Con riferimento a quanto richiesto dall'art. 2428 c.2 punto 6 bis del C.C., in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari, si precisa che la società non ha stipulato contratti riconducibili a strumenti finanziari.

### **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Riguardo le previsioni per il 2018, l'Organo Amministrativo ancora una volta in tale sede ritiene di poter esprimersi fiduciosamente circa il miglioramento dei risultati rispetto all'esercizio 2017. I dati relativi al fatturato del primo trimestre 2018 (stagione primavera estate 2018) fanno ritenere che si possa proseguire nel percorso di crescita sin qui intrapreso. Ciò si denota anche dall'andamento degli ordini ricevuti alla data odierna che fanno presupporre analoghe prospettive per la stagione autunno/inverno.

Intendiamo inoltre procedere, con un approccio graduale, nella dotazione da parte della Società di procedure interne organizzative che possano permettere un'accelerazione nel cogliere le opportunità che il mercato sta fornendo congiuntamente agli investimenti necessari al percorso di crescita previsto.

Pianezza, 28 marzo 2018

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Pierangelo Fassino