

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE BILANCIO CONSOLIDATO 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 il bilancio consolidato è redatto in quanto 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., pari a Euro 234.083, che ha portato ad una riduzione dell'utile consolidato che è stato di 3.184.783, comunque in aumento rispetto all'anno 2016 (Euro 3.104.411).

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. Il risultato generato, seppure ancora negativo, è in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente

Il Gruppo, grazie ad un posizionamento sul mercato che gli 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 conduce ad un miglioramento del risultato netto.

La redditività del gruppo, in termini di EBITDA, pressochè invariata percentualmente (19,7%), è in aumento in valore assoluto di Euro 551 migliaia (+11,3% rispetto all'esercizio 2016).

Il margine di contribuzione è in diminuzione in termini percentuali, 46,4% contro il 47,8% dell'anno precedente, a causa dell'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. In valore assoluto si registra invece un incremento di Euro 899 migliaia (+ 7,6% rispetto all'esercizio 2016).

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 dal Gruppo al 31 dicembre 2017 è in aumento dell'11% circa 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	17.752.226	20.225.064	2.472.838	14%	73%
PT05	4.025.228	4.944.591	919.363	23%	18%
PT01 WP	2.383.849	1.740.716	-643.133	-27%	6%
PT Bermuda	670.458	614.033	-56.425	-8%	2%
Totale	24.831.761	27.524.404	2.692.643	11%	

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%	43%
Unione Europea	5.605.686	5.355.947	-249.739	-4%	19%
Resto del Mondo	8.559.633	10.342.836	1.783.203	21%	38%
Totale	24.831.761	27.524.404	2.692.643	11%	

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	27.524.404	99,9%	24.831.761	98,5%
Altri ricavi e proventi	17.967	0,1%	376.766	1,5%
Totale ricavi	27.542.371	100,0%	25.208.527	100,0%
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lav., semil. e finiti	530.690	1,9%	370.673	1,5%
Valore della produzione	28.073.061	101,9%	25.579.200	101,5%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-8.270.771	-30,0%	-7.293.483	-28,9%
Costi per servizi	-10.643.666	-38,6%	-9.412.270	-37,3%
Costi per godimento di beni di terzi	-653.460	-2,4%	-653.088	-2,6%
Costi del personale	-3.292.113	-12,0%	-3.365.279	-13,3%
Oneri diversi di gestione	-249.951	-0,9%	-227.567	-0,9%
Variazioni delle rimanenze di mat. P., suss., di cons. e merci	480.802	1,7%	624.264	2,5%
EBITDA	5.443.902	19,8%	5.251.777	20,8%
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	-725.546	-2,6%	-590.562	-2,3%
EBIT	4.718.356	17,1%	4.661.215	18,5%
Proventi (Oneri) finanziari netti	-201.632	-0,7%	74.515	0,3%
Rettifiche di valore di attività finanziarie nette	0	0,0%	0	0,0%
Risultato ante imposte	4.516.724	16,4%	4.735.730	18,8%
Imposte correnti e differite	-1.331.941	-4,8%	-1.631.319	-6,5%
Risultato dell'esercizio	3.184.783	11,6%	3.104.411	12,3%

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>	2017	%	2016	%
Totale ricavi	27.524.404	100,0%	24.831.761	100,0%
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lav., semil. e finiti	530.690	1,9%	370.673	1,5%
Valore della produzione	28.055.094	101,9%	25.202.434	101,5%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-8.270.771	-30,0%	-7.293.483	-29,4%
Costi per servizi	-10.643.666	-38,7%	-9.412.270	-37,9%
Costi per godimento di beni di terzi	-653.460	-2,4%	-653.088	-2,6%
Costi del personale	-3.292.113	-12,0%	-3.365.279	-13,6%
Oneri diversi di gestione	-249.951	-0,9%	-227.567	-0,9%
Variazioni delle rimanenze di mat. P., suss., di cons. e merci	480.802	1,7%	624.264	2,5%
EBITDA	5.425.935	19,7%	4.875.011	19,6%
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	-725.546	-2,6%	-590.562	-2,4%
EBIT	4.700.389	17,1%	4.284.449	17,3%
Proventi (Oneri) finanziari netti	-201.632	-0,7%	74.515	0,3%
Altri ricavi e proventi straordinari	17.967	0,1%	376.766	1,5%
Risultato ante imposte	4.516.724	16,4%	4.735.730	19,1%
Imposte correnti e differite	-1.331.941	-4,8%	-1.631.319	-6,6%
Risultato dell'esercizio	3.184.783	11,6%	3.104.411	12,5%

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>	2017	2016
IMPIEGHI		
Capitale circolante netto	12.126.922	8.984.255
Immobilizzazioni	1.461.706	1.552.083
Attività non correnti	592.202	622.058
Passività non correnti	(985.036)	(1.234.175)
Capitale investito netto	13.195.794	9.924.221

FONTI

Patrimonio netto	22.876.879	21.836.873
Posizione finanziaria netta	(9.681.085)	(11.912.652)
Totale Fonti di Finanziamento	13.195.794	9.924.221

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017 evidenzia un saldo positivo pari ad Euro 9.681 migliaia (positivo per Euro 11.913 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 fine anno 2017 ai primi giorni dell’anno 2018.

Il capitale circolante netto risulta in aumento del 35% 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

	31/12/2017	31/12/2016
ROE netto	13,92%	14,22%
ROE lordo	19,74%	21,69%
ROI	35,76%	46,97%
ROS	17,14%	18,77%

INDICI PATRIMONIALI

<i>Importi in Euro</i>	31/12/2017	31/12/2016
Margine primario di struttura	21.415.173	20.284.789
Quoziente primario di struttura	15,65	14,07
Margine secondario di struttura	21.421.482	20.284.789
Quoziente secondario di struttura	15,66	14,07

INDICI FINANZIARI

<i>Importi in Euro</i>	31/12/2017	31/12/2016
Margine di disponibilità	22.414.127	21.540.792
Quoziente di disponibilità	4,68	4,46
Margine di tesoreria	13.330.776	13.369.936
Quoziente di tesoreria	3,18	3,14

L'Organo Amministrativo confida che il percorso virtuoso che ha caratterizzato la gestione aziendale negli ultimi anni possa proseguire nel futuro e consentire al Gruppo 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 dal Gruppo.

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. Il Gruppo 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.

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 al Gruppo 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 al Gruppo 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* del Gruppo stesso.

L'attività di vendita del Gruppo è indirizzata verso soggetti terzi. I principali rischi e incertezze cui il Gruppo è esposto 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 macroeconomico e normativo nei vari Paesi in cui il Gruppo opera.

La redditività delle attività del Gruppo, 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

Il Gruppo 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 del Gruppo.

Attività di Ricerca e sviluppo

La Cover 50 S.p.A. 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 Cover 50 S.p.A. 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, è stato deciso di sospendere temporaneamente le attività per l'adozione dello stesso modello.

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 intercorsi tra la Cover 50 S.p.A. 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
Attivo					
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
Totale attivo	<u>200.200</u>	<u>2.399.289</u>	<u>6.300</u>	<u>0</u>	<u>2.605.789</u>
Passivo					
Fornitori	0	0	686.960	43.410	730.369
Fondo amm.to macchinari	0	0	2.363	0	2.363
Totale passivo	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>689.323</u>	<u>43.410</u>	<u>732.732</u>
Ricavi					
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
Totale ricavi	<u>200</u>	<u>1.292.363</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1.292.563</u>
Costi					
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
Totale costi	<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