

BILANCIO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente Francesco BERTONI (*)

Vice Presidente Maria Grazia BERTONI (*)

Consiglieri Giorgio BARDINI

Mario BERTONI Umberto LERCARI

Collegio Sindacale

Presidente Marco MONTESANO

Sindaci effettivi Vanna STRACCIARI

Guido TESCAROLI

Sindaci supplenti Carlo SCARDOVELLI

Luca GASPARINI

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

^(*) Note sull'esercizio dei poteri: poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, salvo quelli che per legge o statuto sono riservati al Consiglio di Amministrazione, a firma singola

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2010

1. SINTESI DEI RISULTATI

1.1 Premessa

I risultati dell'esercizio 2010 sono sensibilmente influenzati dall'inserimento nel perimetro di consolidamento del Gruppo Well, acquisizione i cui dettagli sono riportati nel successivo paragrafo 5.2, perfezionata alla fine del mese di ottobre 2010. Si segnala in particolare che le componenti economiche includono solamente i risultati relativi ai mesi di novembre e dicembre della neo acquisita Well. Nei paragrafi che seguono, al fine di rendere più omogeneo il confronto con il 2009, analizzeremo anche l'andamento dei principali indicatori del 2010 ottenuti a parità di perimetro di consolidamento, ovvero senza il contributo di Well.

1.2 Indicatori di risultato

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

In particolare nel conto economico sono evidenziati questi indicatori/risultati intermedi: Margine industriale, Margine commerciale lordo, 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.

1.3. Risultati salienti del Bilancio 2010

Riportiamo i dati di sintesi dell'anno 2010, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con l'anno precedente.

- Il fatturato consolidato è pari a 106,4 milioni di Euro (97,3 milioni a parità di perimetro di consolidamento). Si confronta con 99,3 milioni di Euro del 2009. La variazione è quindi pari a +7,2% (-2% a parità di perimetro).
- Il margine industriale è stato pari a 48,0 milioni di Euro (42,8 milioni a parità di perimetro). Si confronta con 42,9 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato sale dal 43,2% al 45,1% (44% a parità di perimetro).
- L'EBITDA (risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti) è stato pari a 8,7 milioni di Euro (7,3 a parità di perimetro). Si confronta con 7,9 milioni di Euro: l'incidenza percentuale sale dal 7,9% all'8,2% (7,5% a parità di perimetro).
- L'EBIT (risultato operativo) è stato pari a 6,6 milioni di Euro. Si confronta con 6,1 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sul fatturato è pari al 6,2%, stabile rispetto al 2009 (5,5% a parità di perimetro).
- Il risultato pre-tasse è stato pari a 7,9 milioni di Euro. Si confronta con 5,4 milioni di Euro. L'incidenza percentuale passa dal 5,4% al 7,4% (5,1% a parità di perimetro).
- Il risultato netto di Gruppo dopo le imposte è stato pari a 5,9 milioni di Euro come nel 2009. L'incidenza è pari al 5,6% rispetto al 5,9% del 2009 (3,5% a parità di perimetro).
- L'indebitamento finanziario netto consolidato si attesta a 7,95 milioni di Euro, rispetto a 0,8 milioni del 2009, nonostante l'esborso di 16 milioni di Euro per l'acquisizione di Well.
- Il patrimonio netto consolidato ha raggiunto i 59,4 milioni di Euro rispetto ai 55,1 del 2009.

1.4 Valutazione dei risultati 2010

Nonostante il 2010 sia stato caratterizzato da un contesto di mercato ancora sfavorevole e da una ripresa dei consumi che stenta a manifestarsi, il Gruppo è riuscito a realizzare incoraggianti risultati economici e patrimoniali: le scelte di razionalizzazione, concentrazione sul core business e promozione dei marchi propri stanno confermando i risultati attesi.

Il gap di fatturato rispetto al 2009 si è via via ridotto nel corso dei trimestri del 2010, passando dal -8,6% del primo trimestre fino a chiudere con una contrazione del fatturato di circa il 2% a parità di perimetro di consolidamento (escludendo quindi il fatturato di Well). Da rilevare, inoltre, che a parità di marchi trattati (considerando che nel 2010 si sono interrotte le licenze dei marchi Miss Sixty ed Energie che nel 2009

avevano generato ricavi netti per 4,1 milioni di Euro), il fatturato complessivo del Gruppo evidenzierebbe una crescita di circa il 2%.

A livello geografico, grazie al recupero di fatturato del quarto trimestre 2010, si manifesta una sostanziale stabilità dei ricavi, a parità di perimetro, per quanto riguarda i mercati domestici, ovvero Italia e Francia. Nell'Europa dell'Ovest e nel resto del mondo, si registrano cali contenuti dovuti sostanzialmente alla cessazione delle licenze, mentre continuano le difficoltà del marchio Sanpellegrino nei paesi dell'Europa dell'Est, comunque parzialmente controbilanciati dal rafforzamento del marchio Oroblù.

Pur in presenza di una lieve contrazione del fatturato annuale a parità di perimetro di consolidamento, continua il progressivo miglioramento dell'incidenza del margine industriale sul fatturato che raggiunge il 44% rispetto al 43,2% del 2009, e si attesta al 45,1% con il contributo di Well.

Ciò ha consentito, pur in presenza di investimenti promo-pubblicitari superiori di circa 1 milione di Euro rispetto a quelli dello scorso anno, di ottenere un risultato pre-tasse a parità di perimetro, di 4,9 milioni di Euro, di poco inferiore a quello del 2009 (5,4 milioni). Con il contributo pre-tasse di Well, 1,2 milioni, e dell'eccedenza generata rispetto al prezzo di acquisizione della relativa partecipazione, 1,7 milioni, il risultato pre-tasse raggiunge i 7,9 milioni Euro.

Il risultato netto dell'intero 2010 a parità di perimetro di consolidamento è pari a 3,4 milioni di Euro e risente di imposte per 1,6 milioni di Euro (2 milioni di Euro in più rispetto al 2009); tale differenza è imputabile principalmente all'effetto combinato dello stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite pregresse della società francese Le Bourget fatto nello scorso esercizio, ed all'esaurimento del beneficio fiscale per l'utilizzo delle perdite pregresse ai fini IRES per la Capogruppo nel 2010.

Infine, grazie al costante controllo del capitale circolante, il Gruppo ha ottenuto una generazione di cassa che, dopo l'acquisizione di Well, avvenuta per un controvalore di 16 milioni Euro, ha portato l'indebitamento netto a 8 milioni di Euro, rispetto a 0,8 milioni del 2009.

2. ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO

In un contesto di mercato dove secondo le stime preliminari di SMI (Sistema Moda Italia), l'industria italiana della moda femminile dovrebbe archiviare il 2010 con una crescita del fatturato pari al +2,6%, il comparto della calzetteria rimane comunque in sofferenza ma riduce sensibilmente la contrazione dei ricavi rispetto al 2009. In Francia si è registrato un ulteriore anno di assestamento, con i consumi in sensibile calo in quantità, ma in modesta contrazione in valore, per effetto dello spostamento delle preferenze delle consumatrici verso prodotti a più lunga durata, come i leggings e le calze coprenti a più alto valore unitario.

All'interno di questo scenario generale, riassumiamo i dati salienti delle tendenze in corso per i mercati di specifico interesse per CSP International, ovvero calzetteria, intimo e costumi da bagno.

2.1. Calzetteria

Nell'anno terminante a dicembre 2010 il mercato italiano ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita), rispetto al pari periodo dell'anno precedente:

- -1,4% in quantità
- -1,9% in valore
- -0,5% prezzo medio.

In una situazione generale di consumi regressivi che si protrae dal 2007 e che si è accentuata nel 2008/2009, si è assistito nel 2010 ad un ulteriore lieve calo dei consumi dovuto principalmente ai comportamenti d'acquisto del consumatore ancora improntati alla prudenza e parsimonia.

L'andamento della calzetteria femminile, tuttavia, fa registrare dati meno negativi rispetto agli anni scorsi, grazie al prolungarsi di temperature più rigide fuori stagione e del successo dei leggings, prodotto cult del momento, che favorisce l'utilizzo primaverile della calza.

In Francia i dati di consumo relativi all'anno 2010, rispetto al 2009, hanno registrato una flessione sia in quantità che in valore (fonte Istituto Nielsen) alla luce delle considerazioni in premessa:

- -7,5% in quantità
- -1,4% in valore
- + 6,3% prezzo medio.

2.2. Intimo

Nell'anno 2010, i trend del mercato intimo in Italia sono stati i seguenti, rispetto all'anno 2009 (fonte Istituto Sita):

| Intimo donna | Quantità | Valore | Prezzo medio |
|---------------------|----------|--------|-----------------|
| Totale intimo donna | +0,6% | -0,5% | -1,1% |

| Intimo uomo | Quantità | Valore | Prezzo medio |
|--------------------|----------|--------|-----------------|
| Totale intimo uomo | -1,5% | -1,8% | -0,3% |

Per ciò che riguarda i costumi da bagno, considerata la stagionalità diversa da quella degli altri prodotti di calzetteria e intimo,i dati sono riferiti all'anno terminante a settembre 2010 (fonte Istituto Sita):

| Mercati | Quantità | Valore | Prezzo |
|-------------------------|----------|--------|--------|
| | | | medio |
| Costumi da bagno donna | -3,6% | -5,1% | -1,6% |
| Costumi da bagno uomo | -0,7% | -1,2% | -0,5% |
| Totale costumi da bagno | -2,8% | -4,3% | -1,6% |

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

3.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione; si segnala che l'anno 2010 è comprensivo dei dati relativi alla società Well per il periodo novembre/dicembre successivo alla data di acquisizione, il cui risultato netto ammonta a 0,8 milioni di Euro.

| (in milioni di Euro) | 2010 |) | 2009 | |
|---|---------|--------|---------|----------------|
| , | | 1 | | |
| Ricavi | 106,42 | 100,0% | 99,31 | 100,0% |
| Costo del venduto | (58,38) | -54,9% | (56,37) | -56,8% |
| Margine Industriale | 48,04 | 45,1% | 42,94 | 43,2% |
| Spese dirette di vendita | (9,96) | -9,3% | (11,33) | -11,4% |
| Margine commerciale lordo | 38,08 | 35,8% | 31,61 | 31,8% |
| Spese commerciali e amministrative | (32,35) | -30,4% | (27,39) | <i>-</i> 27,5% |
| Altri ricavi operativi netti-ristrutturazioni | 0,82 | 0,8% | 1,90 | 1,9% |
| Risultato operativo | 6,55 | 6,2% | 6,12 | 6,2% |
| Altri proventi (oneri) non operativi | 1,73 | 1,6% | 0,00 | 0,0% |
| Oneri finanziari netti | (0,40) | -0,4% | (0,71) | -0,7% |
| Risultato prima delle imposte | 7,88 | 7,4% | 5,41 | 5,5% |
| Imposte sul reddito | (1,95) | -1,8% | 0,45 | 0,4% |
| Utile (perdita) netto del Gruppo | 5,93 | 5,6% | 5,86 | 5,9% |
| | | | | |
| EBITDA | 8,72 | 8,2% | 7,86 | 7,9% |

3.1.1. Ricavi netti – I ricavi netti sono passati da 99,3 a 106,4 milioni di Euro con un incremento del 7,2% rispetto all'esercizio precedente. Qualora si escludessero per omogeneità i ricavi relativi alla società Well, i ricavi dell'anno risulterebbero pari a 97,3 milioni di Euro con un decremento del 2%. Tale decremento deriva esclusivamente dal venir meno del fatturato dei prodotti a marchio Miss Sixty ed Energie, i cui contratti di licenza sono terminati al 31 dicembre 2009. Al netto di tali vendite si evidenzia una crescita di fatturato pari al 2%.

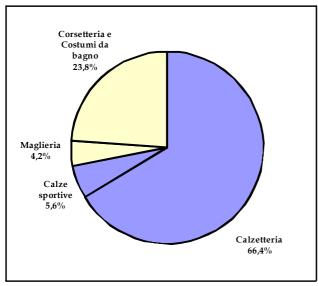
La tabella che segue illustra la composizione dei ricavi di Well relativi al bimestre novembre/dicembre 2010.

| Suddivisione dei ricavi di Well nell'ultimo bimestre del 2010 | | | | | | | | |
|---|--|----------------|--------|--|--|--|--|--|
| (valori in milioni di Euro) | | | | | | | | |
| Merceologia | Merceologia Calzetteria Corsetteria Totale | | | | | | | |
| J | 8,4 | 0,7 | 9,1 | | | | | |
| Marche | Well | Private labels | Totale | | | | | |
| | 9,0 0,1 9,1 | | | | | | | |
| Aree Francia Europa ovest Totale | | | | | | | | |
| | 9,0 | 0,1 | 9,1 | | | | | |

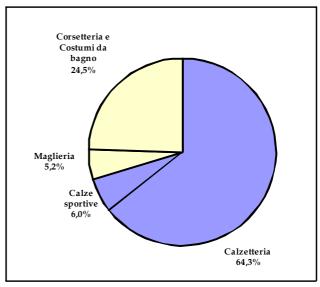
I commenti sui ricavi che seguono, onde permettere un confronto omogeneo con il passato esercizio, si riferiscono ai dati che <u>non comprendono</u> le vendite di Well dell'ultimo bimestre (di cui sopra).

I seguenti grafici illustrano pertanto la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2010 confrontati con l'esercizio 2009 a parità di perimetro di consolidamento.

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2010



MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2009



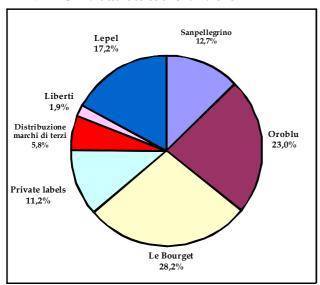
Nel 2010 la calzetteria ha registrato un incremento dei ricavi dell'1,1% rispetto all'esercizio precedente, passando da 63,9 a 64,6 milioni di Euro; l'incidenza della merceologia sul fatturato è passata dal 64,3% al 66,4%.

Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 24,4 a 23,2 milioni di Euro, registrando un decremento del 4,8%.

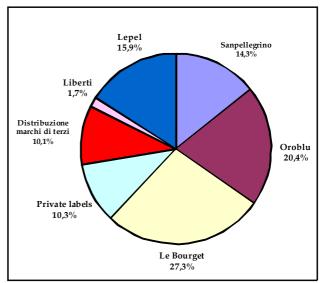
I prodotti di maglieria sono quelli che hanno registrato il calo più sensibile nel periodo in esame con un decremento del 20,5%. La riduzione di fatturato è dovuta, oltre al calo di consumi di tali prodotti, anche alla scelta della Capogruppo di ridurre le collezioni visti i bassi livelli di marginalità ottenibili con gli articoli cosiddetti "seamless", parzialmente sostituiti nella vendita con prodotti "tagliati/cuciti", sopra rappresentati nella merceologia "corsetteria".

Le vendite di calze sportive hanno evidenziato nel periodo in esame una flessione del 7,9%, passando da 5,9 a 5,5 milioni di Euro.

MARCHE: fatturato % al 31.12.2010



MARCHE: fatturato % al 31.12.2009



Le Bourget, con un fatturato pari a 27,4 milioni di Euro, è il primo marchio del Gruppo in valore ed ha registrato un incremento dei ricavi dell'1,4% rispetto all'anno precedente.

Nell'esercizio in esame Oroblù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha evidenziato ottimi risultati con un aumento di fatturato del 10,4% rispetto al 2009.

Lepel ha registrato un incremento di fatturato del 5,7%, passando da 15,8 a 16,7 milioni di Euro.

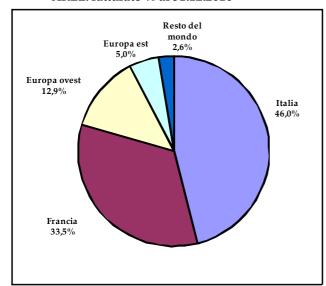
Il marchio Sanpellegrino ha evidenziato nell'esercizio un significativo decremento, passando da 14,2 a 12,3 milioni di Euro di fatturato (-13,0%).

Le vendite di prodotti di corsetteria a marchio Liberti, di recente acquisizione, sono state pari a 1,8 milioni di Euro (+8,1%).

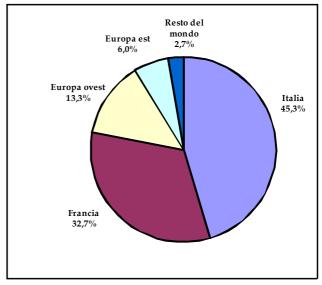
Sono aumentate anche le vendite delle marche private (+6,7%), soprattutto in Italia grazie agli accordi di fornitura recentemente stipulati.

Il calo più sensibile (-43,3%) si è verificato nelle vendite di prodotti a marchio di terzi, in quanto è venuto meno il fatturato relativo ai marchi Miss Sixty ed Energie, le cui licenze sono terminate al 31 dicembre 2009. Nell'esercizio precedente tali ricavi ammontavano a 4,1 milioni di Euro.

AREE: fatturato % al 31.12.2010



AREE: fatturato % al 31.12.2009



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia il fatturato è passato da 45,0 a 44,8 milioni di Euro (-0,5%).

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo con il marchio Le Bourget, si registra un incremento dello 0,7%, con ricavi passati da 32,4 a 32,7 milioni di Euro.

Per ciò che riguarda il resto dell'Europa, in alcune nazioni importanti per le vendite del Gruppo come la Russia, in cui la forte svalutazione delle valute si è aggiunta alla crisi finanziaria, le ripercussioni sui ricavi del periodo sono state maggiori rispetto a Italia e Francia.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un decremento del 4,4% passando da 13,2 a 12,6 milioni di Euro per effetto della cessazione delle licenze, mentre nell'Europa dell'est la riduzione è pari al 19,9%.

Nel resto del mondo le vendite sono diminuite del 7,5%, passando da 2,7 a 2,5 milioni di Euro.

3.1.2. Margine industriale – L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 45,1% rispetto al 43,2% dell'esercizio precedente (escludendo il risultato di Well, per omogeneità nel confronto, il margine risulta essere del 44,0%).

Tale miglioramento, pur in presenza di una riduzione dei volumi, è molto positivo e premia ancora una volta le strategie del Gruppo volte al costante monitoraggio dei costi e gli sforzi per incrementare le vendite di prodotti a maggiore marginalità.

3.1.3. Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita sono passate da 11,3 a 10,0 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dall'11,4% al 9,3% (senza Well le spese ammontano a 9,5 milioni di Euro con un'incidenza del 9,7%).

La riduzione è dovuta principalmente al venir meno delle royalties passive derivanti dai contratti di utilizzo di marchi di terzi, cessati alla fine del 2009. Gli altri costi, strettamente correlati alle vendite, sono sostanzialmente in linea con quelli del precedente esercizio.

- **3.1.4. Spese commerciali e amministrative** Tali spese sono pari a 32,3 milioni di Euro rispetto a 27,4 milioni di Euro dell'esercizio precedente (28,8 milioni di Euro senza considerare Well). L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel 2010 (1,0 milioni di Euro) ed ai costi sostenuti in relazione alla *due diligence* per l'acquisizione Well (0,4 milioni di Euro).
- **3.1.5. Risultato Operativo** Il risultato operativo al 31 dicembre 2010 è pari a 6,5 milioni di Euro (5,4 milioni di Euro escludendo Well), rispetto a 6,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente.
- **3.1.6.** Altri proventi (oneri) non operativi La voce, per il 2010, si riferisce al 'Badwill' relativo all'acquisizione di Well. Tale valore è dato dalla differenza tra l'importo pagato ed il *fair value* delle attività e delle passività della società alla data di acquisizione. Si segnala che il valore del patrimonio netto è stato calcolato operando le rettifiche necessarie per l'adozione dei principi contabili internazionali IFRS, per uniformità con il Gruppo CSP; le voci principali di tale processo riguardano le imposte differite attive su perdite pregresse (4,9 milioni di Euro) e l'incremento del valore del marchio Well (1,9 milioni di Euro al netto dell'effetto fiscale).
- **3.1.7. Oneri finanziari netti** Gli oneri finanziari netti totali si sono ridotti, passando da 0,7 a 0,4 milioni di Euro, grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario medio ed alle maggiori differenze cambio attive.
- **3.1.8. Imposte sul reddito** Le imposte sul reddito del 2010 ammontano a 1,9 milioni di Euro (1,6 milioni escludendo Well) mentre nel 2009 presentavano un segno positivo principalmente dovuto allo stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite pregresse della Società francese Le Bourget.

Le imposte correnti del 2010 ammontano a 1,3 milioni di Euro, di cui 0,8 milioni di Euro a carico della Capogruppo; per la Società si registrano 0,2 milioni di IRES in quanto con l'esercizio 2010 sono state utilizzate interamente le perdite fiscali pregresse.

3.1.9. EBITDA – L'EBITDA (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni) è pari a 8,7 milioni di Euro (7,3 milioni di Euro escludendo Well), rispetto a 7,9 milioni di Euro del 2009, con un incidenza sui ricavi passata dal 7,9% all'8,2% (7,5% senza Well).

3.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

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

| | 31 dicembre | 31 dicembre |
|---|--------------|-------------|
| | 2010 | 2009 |
| Attività operative a breve | 71,85 | 60,39 |
| Passività operative a breve | (39,87) | (29,30) |
| Capitale circolante operativo netto | 31,98 | 31,09 |
| Partecipazioni | 0,01 | 0,01 |
| Altre attivita' non correnti | 8,39 | 3,53 |
| Immobilizzazioni materiali ed immateriali | 38,59 | 30,18 |
| CAPITALE INVESTITO | 78,97 | 64,81 |
| Altre passività a medio e lungo termine | (11,63) | (8,93) |
| CAPITALE INVESTITO NETTO | 67,34 | 55,88 |
| Indebitamento finanziario netto | <i>7,</i> 95 | 0,79 |
| Patrimonio netto | 59,39 | 55,09 |
| TOTALE | 67,34 | 55,88 |

- **3.2.1. Capitale circolante** Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2010, pari a 32,0 milioni di Euro, è aumentato di 0,9 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2009.
- **3.2.2. Capitale investito** Il capitale investito è passato da 64,8 a 79,0 milioni di Euro. L'incremento delle immobilizzazioni e delle attività non correnti è dovuto principalmente all'acquisizione di Well.
- **3.2.3. Indebitamento finanziario** L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, è aumentato di 7,2 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2009. L'aumento dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuto alla stipula di nuovi mutui, per un valore complessivo di 16 milioni di Euro correlati all'acquisizione di Well.

Più precisamene si è provveduto a richiedere l'erogazione della seconda tranche dei finanziamenti già sottoscritti nel 2009 con Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare dell'Emilia Romagna e Banca Intesa per un totale di 6 milioni di Euro ed è stato stipulato un ulteriore contratto di finanziamento con Banca Nazionale del Lavoro, erogato contestualmente al *closing*, per un valore di 10 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

| | 31 dicembre 2010 | 31 dicembre 2009 |
|--|---------------------|---------------------|
| Debiti verso banche a breve | 0,02 | 0,38 |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | 3,04 | 0,27 |
| Cassa e banche attive | (18,51) | (10,60) |
| Indebitamento finanziario netto a breve | (15,46) | (9,95) |
| Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote | | |
| correnti | 23,41 | 10,74 |
| Indebitamento finanziario netto | 7,95 | 0,79 |

Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

| (in migliaia di Euro) | Patrimonio netto al 31 dicembre 2010 | Risultato netto al 31 dicembre 2010 | Patrimonio netto al 31 dicembre 2009 | Risultato netto al 31 dicembre 2009 |
|--|---|--|---|--|
| Bilancio CSP International Fashion Group S.p.A. | 50.199 | 3.509 | 48.316 | 1.987 |
| Patrimonio netto e risultato delle partecipazioni consolidate | 44.215 | 2.209 | 11.050 | 3.886 |
| Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate | (42.925) | 0 | (12.158) | 0 |
| Rilevazione avviamento | 8.356 | 0 | 8.356 | 0 |
| Storno degli utili infragruppo inclusi nelle rimanenze di | | | | |
| magazzino al netto dell'effetto fiscale | (458) | 29 | (486) | (16) |
| Badwill da acquisizione Well | 0 | 1.728 | 0 | 0 |
| Dividendi Le Bourget percepiti da Capogruppo | 0 | (1.545) | 0 | 0 |
| Altre minori | 8 | , , | 8 | 0 |
| Bilancio consolidato Gruppo CSP | 59.395 | 5.930 | 55.086 | 5.857 |

4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

4.1. Capogruppo

La Capogruppo, che comprende i marchi propri Sanpellegrino, Oroblù, Lepel e Liberti e realizza anche un fatturato intercompany, ha registrato un fatturato di 80,1 milioni di Euro. Si confronta con 82,6 milioni del 2009. La riduzione è del 3,0%.

L'utile netto è stato pari a 3,5 milioni di Euro, anche grazie ai dividendi pari a 1,5 milioni di Euro percepiti dalla controllata francese Le Bourget. Si confronta con 2,0 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è passata dal 2,4% al 4,4%.

4.2. Le Bourget

Le Bourget ha realizzato un fatturato di 34,2 milioni di Euro, come nel 2009.

L'utile netto è stato pari a 1,4 milioni di Euro, contro 3,9 milioni di Euro del 2009, con un'incidenza sul fatturato passata dall'11,3% al 4,0%. Le differenze più significative si riferiscono ad eventi non ricorrenti verificatisi nel 2009, più precisamente alle plusvalenze realizzate per la vendita di fabbricati per 0,5 milioni di Euro ed allo stanziamento di imposte differite attive sulle perdite pregresse che determinano una differenza di 1,3 milioni di Euro con il 2010 per tale voce, nonché agli effetti una-tantum del cambiamento delle modalità di vendita nei confronti di uno dei principali clienti in Francia avvenuto nel 2010.

4.3. Well

La società Well ha realizzato un fatturato annuo di 49,2 milioni di Euro, e si confronta con 47,1 milioni del 2009. L'utile netto è stato pari a 1,6 milioni di Euro, contro 1,3 milioni di Euro del 2009 (dati di bilancio civilistico della società, redatto secondo i principi contabili francesi), con un'incidenza sul fatturato passata dal 2,7% al 3,3%. Ricordiamo che, poiché l'acquisizione è stata effettuata alla fine del mese di ottobre, ai fini del consolidato vengono considerati i soli dati del bimestre novembre/dicembre 2010; in tale periodo i ricavi sono stati pari a 9,1 milioni di Euro con un utile netto di 0,8 milioni di Euro.

4.4. Oroblù USA

La società statunitense, costituita alla fine del primo semestre del 2009, ha realizzato un fatturato di 0,4 milioni di Euro (0,2 milioni nel 2009; riferiti a 6 mesi di attività), ed ha chiuso con un utile di 14 mila Euro (13 mila nel 2009).

5. STRATEGIE E PRIORITA' OPERATIVE

5.1 Strategie di sviluppo

In questo contesto di mercato, che rimane difficile e competitivo con una domanda globale che stenta a ripartire, CSP ha continuato il suo sforzo di concentrazione sul proprio *core business*, cercando di ottimizzare la propria struttura di costo attraverso la costante ricerca di miglioramenti di efficienza dei processi, al fine di minimizzare gli inevitabili effetti negativi derivanti da un minore assorbimento dei costi fissi in una situazione di fatturato stagnante.

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

E' proseguito nel contempo anche l'impegno aziendale verso l'innovazione di prodotto, che riteniamo costituire un'arma fondamentale per combattere la momentanea debolezza del consumo, risvegliare l'interesse del *trade* e differenziarsi dai competitors che spesso hanno nel prezzo l'unico argomento di approccio al mercato. La spinta innovativa è stata supportata da strategie di comunicazione rimodulate per valorizzare i marchi a maggiore redditività.

5.2 L'acquisizione di Well

In data 27 ottobre 2010 si è perfezionato il closing relativo all'acquisizione del Gruppo Well dal fondo Ixen Partners. La società Well nasce nel 1927 nel cuore delle Cévennes a Le Vigan (sud della Francia), sotto il nome di "Bas de France" (nel 1972 il lancio del brand Well); attualmente occupa la seconda posizione nel mercato delle calze in Francia, con un fatturato vicino ai 50 milioni di Euro e con 280 dipendenti.

Sostenuta da una continua innovazione dei suoi prodotti e da un'elevata *brand awarness*, Well distribuisce e commercializza una vasta gamma di calze, collant e lingerie in tutti i principali punti vendita della grande distribuzione francese.

L'acquisizione ha avuto come oggetto la holding Well Entreprise SAS che controllava il 100% della società operativa Textiles Well SA. Il trasferimento del 100% del capitale sociale della Well Entreprise SAS è avvenuto a fronte di un corrispettivo di 16 milioni di Euro.

La copertura finanziaria dell'operazione è stata completamente assicurata mediante finanziamenti a medio/lungo termine.

Ricordiamo che nel calcolo del valore di acquisizione, si è tenuto conto di un beneficio fiscale di 4,5 milioni di Euro derivante da perdite pregresse del Gruppo Well, di cui il Gruppo CSP potrà beneficiare illimitatamente nel tempo.

L'acquisizione è basata su un progetto strategico che riteniamo fornirà plurime sinergie a livello industriale, di ricerca e sviluppo del prodotto, di approvvigionamento di materie prime, packaging e prodotti finiti, e non ultima la complementarietà con le altre marche gestite da CSP International.

Rappresenta inoltre un'opportunità unica per il Gruppo di accrescere la massa critica e di sfruttare il proprio potenziale produttivo e distributivo.

Il Gruppo CSP International aggiunge un brand importante nel proprio portafoglio che rafforza significativamente la propria quota di mercato in Francia incrementando il suo peso negoziale nei confronti del mercato di riferimento per divenire con i marchi Le Bourget e Well e unitamente agli altri marchi del Gruppo, Oroblù e Sanpellegrino, uno dei principali player del mercato della calzetteria a livello europeo.

Ricordiamo infatti che CSP è presente in Francia dal 1999, anno dell'acquisizione della società Le Bourget.

Sono iniziate le attività finalizzate all'integrazione della società neo acquisita all'interno del Gruppo.

Alla Holding Well Entreprise SAS, ridenominata CSP Paris Fashion Group SAS, sono state conferite al termine dell'esercizio le azioni della società Le Bourget SA.

Dal punto di vista industriale, verranno progressivamente internalizzate le forniture di prodotto che Textile Well acquistava da fornitori esterni al Gruppo, così da ottimizzare l'utilizzo della capacità produttiva di CSP. Mentre le operazioni di riorganizzazione societaria sono pressoché ultimate, si prevede che le sinergie industriali, di ricerca e sviluppo, e commerciali, anch'esse già avviate, richiederanno tempi più lunghi per la loro completa attuazione.

Riportiamo la struttura del Gruppo così come risultante dopo la riorganizzazione societaria.



5.3. Organizzazione produttiva

L'organizzazione produttiva è articolata secondo le seguenti linee:

- Calzetteria: la capacità produttiva, sino ad oggi concentrata nello stabilimento di Ceresara, a seguito dell'acquisizione della Textile Well si sviluppa anche nel sito produttivo di Le Vigan nel sud della Francia, con una capacità produttiva aggiuntiva di circa 18 milioni di paia all'anno.
- Corsetteria: la produzione è realizzata in outsourcing, mantenendo all'interno il know-how progettuale per stile, modellistica, sviluppo taglie e campionatura.

5.4. Innovazione e comunicazione

Già dal 2009, pur in presenza di una situazione congiunturale non favorevole, CSP ha puntato sull'innovazione dei prodotti e sulla promozione dei propri *brand*.

Anche nel 2010 CSP ha proseguito con le azioni per stimolare l'interesse del trade e dei consumatori.

Nella primavera 2010 **Oroblù** è stato supportato da un importante investimento in comunicazione focalizzato sulle collezioni Oroblù "<u>Beachwear</u>" donna e uomo per l'estate 2010. La campagna stampa, composta da 87 uscite su testate femminili, di moda e di attualità, supportata dai testimonials Martina Colombari e Billy Costacurta, ha raggiunto 30 milioni di contatti del target femminile. Il successo di questa campagna stampa ha indotto CSP a riconfermare gli stessi testimonials per il 2011.

Oltre alle collezioni di calzetteria e Beachwear, è continuata la vendita al pubblico della collezione Oroblù "Bodywear", una selezione di prodotti di intimo ed esternabili per donna e uomo, realizzati in fibre naturali che garantiscono comfort, fitting, eleganza e vestibilità.

Nel segmento della calzetteria, la linea Oroblù "<u>All Colors</u>" (collant, gambaletti e pantacollant proposti in una gamma di 40 diversi colori, con effetto 'slide touch') è stata rinnovata nei colori ed è stata integrata da prodotti di body wear coordinati (canotte e capi di maglieria). Da segnalare la presentazione di un innovativo collant ultra resistente denominato Oroblù "No Risk – Stop allo smaglio". Le vendite al pubblico di questa novità, che attirerà l'attenzione delle consumatrici, partiranno da luglio 2011.

Nel 2010 è stata inoltre presentata una gamma di articoli denominati Oroblù "Wellness Box", un'ampia collezione di prodotti performanti, riposanti e modellanti (dal collant pré-maman, al boxer per appiattire il ventre, alla sottoveste per modellare le forme, allo slip per valorizzare i glutei, ecc.) creati per offrire il massimo benessere in ogni occasione, con tutta la classe e la preziosità che da sempre contraddistinguono il marchio Oroblù. La collezione Wellness Box è disponibile al pubblico da febbraio 2011.

Per il marchio **Sanpellegrino** nell'autunno 2010 è stata pianificata un'importante campagna pubblicitaria in Russia, concentrata sulla collezione Sanpellegrino Multicolors.

La campagna è stata articolata attraverso due principali Media: la televisione e l'affissione.

Come articoli innovativi, nel corso del 2010, per consegna nella primavera 2011, Sanpellegrino ha presentato la gamma "Summer 8" una collezione composta da collant, gambaletto e calzino in pregiati filati sottilissimi, per un uso primaverile/estivo. Tali articoli sono proposti in un'ampia gamma di colori, dal nudo al colore che rende la gamba già abbronzata, senza ovviamente tralasciare il colore nero.

Novità anche per **Liberti**, marchio posizionato nella fascia medio-alta del mercato e apprezzato dalle consumatrici per la costruzione dei capi di corsetteria e mare, disponibili in coppe differenziate, dalla perfetta vestibilità.

Liberti ha proposto la collezione Beachwear 2011, composta da una grande scelta di costumi, con coppe differenziate fino alla D, e arricchita da una linea completa di abbigliamento mare e città.

In vista del prossimo autunno/inverno, inoltre, è stata creata una nuova linea Liberti di homewear e pigiameria: capi pratici, allegri, simpatici e ed eleganti per essere sempre perfette anche in casa.

Per il marchio **Lepel**, il primo semestre 2010 è stato caratterizzato da un importante investimento pubblicitario televisivo, che ha avuto luogo nel mese di marzo. E' stata scelta un'affascinante testimonial, l'attrice Vittoria Belvedere, che veicola molto bene l'immagine di eleganza, di classe e di raffinatezza che caratterizzano il nuovo reggiseno Lepel "Belseno Vittoria". Sempre sotto il marchio Lepel, da settembre 2010 è stata consegnata ai negozi la nuova collezione in stile *Burlesque*, maliziosa, sexy ed intrigante, composta da capi intimo anche esternabili, denominata "**Black Poison**".

Per il 2011 Lepel ha riconfermato la testimonial Vittoria Belvedere per una nuova versione di Belseno, denominato "Doppio Effetto". Da aprile 2011 partirà la campagna televisiva sulle reti Mediaset con spot riguardanti la nuova collezione moda "Belseno Atelier" e il rivoluzionario reggiseno "Belseno Doppio Effetto".

Il marchio **Well** è presente con calzetteria e lingerie nell'universo dei super ed ipermercati, che costituiscono il primo circuito di distribuzione in Francia.

Nel corso del 2010, Well ha fatto registrare delle ottime performances in tutti i segmenti del mercato della calzetteria raggiungendo una quota di mercato in valore prossima al 20%.

Nel corso dell'anno sono stati avviati numerosi nuovi progetti innovativi, tra i quali il collant ed il calzino Elastivoile Indestructible, il collant coprente Basic&Chic, la nuova gamma dei collant caldi Fibre Naturelle ed un'ampia gamma di leggings.

Il lancio di Elastivoile Indestructible e del nuovo cinturino "Liberté", che con la sua morbidezza libera la donna dalla fastidiosa tensione in vita, sono stati sostenuti da una campagna stampa sulle principali riviste femminili francesi (Elle, Femme Actuelle,)

Nella lingerie, mercato estremamente competitivo e tuttora in contrazione, Well è riuscita a salvaguardare le proprie posizioni nei punti vendita (in termini di superfici espositive) e registra delle buone performances con la linea Vertige&Volupté.

Nell'anno 2010 la marca **Le Bourget**, pur in presenza di un mercato ancora debole, specialmente in volume, ha continuato a progredire con le proprie quote di mercato, confermandosi come terzo attore assoluto.

Nel Mass-Market Le Bourget ha fortemente sviluppato la sua offerta di collants in lana e cotone, di leggings ed accessori ed ha altresì confermato la posizione di leader nel segmento dei collant moda/fantasia.

Nel circuito degli specialisti e dei Grandi Magazzini, il lancio della collezione "Oh Mademoiselle", destinata al target più giovane, ed il seguito della linea All Colors, hanno permesso a LE BOURGET PARIS di continuare il ringiovanimento dell'offerta e di posizionarsi come marca capace di rispondere a tutte le attese delle consumatrici.

Tutto questo è stato sostenuto da una campagna pubblicitaria nazionale in affissione, nel mese di novembre, diffusa in tutte le città della Francia.

5.5. Priorità operative

Nel corso del 2010 CSP ha profuso il massimo sforzo per reagire alle non favorevoli condizioni di mercato e garantirsi una crescita sostenibile nel medio-lungo periodo.

Questo obiettivo è stato perseguito attraverso le seguenti linee guida:

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

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

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

5.6. Attività di Ricerca e Sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2010 la Capogruppo ha continuato a svolgere attività di ricerca e sviluppo indirizzando i propri sforzi in particolare su progetti che si ritengono particolarmente innovativi, svolti negli stabilimenti di Ceresara e Carpi; tali attività hanno riguardato i seguenti progetti:

- **Progetto 1.** Attuazione di un programma di attività basato sulla ricerca e sullo sviluppo relativamente allo studio, implementazione e sperimentazione di nuove soluzioni miranti alla realizzazione di un nuovo ed innovativo campionario per la stagione in corso, concernente corsetteria, bagno, bodyweare, uomo, abiti mare;
- **Progetto 2.** Attuazione di un programma di attività basato sulla ricerca e sullo sviluppo relativamente allo studio, implementazione e sperimentazione di nuove soluzioni miranti alla realizzazione di un nuovo ed innovativo campionario per la stagione in corso, concernente calzetteria e seamless;
- **Progetto 3**. Attuazione di un programma di attività basato sulla ricerca e sullo sviluppo relativamente all'implementazione di un sistema informativo integrato.

Per lo sviluppo di questi progetti la Società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2010, costi per 2,85 milioni di Euro.

Si segnala che dalle attività di Ricerca e Sviluppo sopra indicate, per ciò che riguarda i Progetti 1 e 2, sono conseguiti nuovi campionari, da proporre alla propria clientela, che consentiranno di accedere nel corso del 2011 ai benefici previsti dal D.L. n. 40 del 25.03.2010 convertito dalla Legge n. 73 del 22.05.2010.

5.7. Marchi e canali distributivi

Riepiloghiamo nella seguente tabella i marchi di proprietà ed in distribuzione con i relativi canali di vendita:



| | | MARCHI PROPRI | | | | | DISTRIBUZIONE |
|-------------------------------|---------------|---------------|----------|----------|------------|----------|---------------|
| Marchi Canale distributivo | Sanpellegrino | OROBLU | lepel. | liberti | Le Bourget | Well | Puma |
| Ingrosso | / | | ✓ | | | | |
| Grande Distribuzione | ✓ | | ✓ | | ✓ | ✓ | ✓ |
| Grandi Magazzini | | ✓ | | | ✓ | | |
| Dettaglio | | ✓ | | ✓ | ✓ | | ✓ |
| Negozi aziendali | | / | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |

5.8. 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 3 forze vendita, 80 venditori, 120 dimostratrici.
- in Export sono attivi circa 50 distributori in circa 40 paesi al mondo.

5.9. Filiale commerciale Americana OROBLU USA LLC

La filiale commerciale degli Stati Uniti, con sede a Miami che ricordiamo essere stata costituita con lo scopo di garantire un migliore livello di servizio ai clienti americani ed al tempo stesso promuovere l'inserimento del marchio Oroblù presso i più importanti *department stores*, ha positivamente incrementato il fatturato fino a raggiungere 0,4 milioni di Euro.

5.10. Buy Back e Azioni proprie

Nell'Assemblea del 29 aprile 2010 è stato deliberato il rinnovo per altri 18 mesi dell'esercizio del buy back alle medesime condizioni di quelle deliberate dall'assemblea del 25 settembre 2008:

- l'acquisto effettuato nei limiti consentiti e quindi fino a un massimo del 10% del totale delle azioni, pari a 3,3 milioni di titoli;
- il prezzo unitario compreso tra il minimo di 0,52 Euro (valore nominale) e un massimo di 2,50 Euro;
- esercizio della facoltà entro il termine massimo di 18 mesi e quindi entro il 29 ottobre 2011.

A causa della pesante turbolenza dei mercati finanziari, il buy back è stato operativamente avviato solo per un quantitativo limitato di azioni.

Il totale dei titoli posseduti alla data del 31 dicembre 2010 è pari a 174.582 azioni per un controvalore di 124.908 Euro.

5.11. 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 dell'art. 6 e 7 dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal consiglio di amministrazione in data 1/12/2010, tutte le operazioni con le 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 rispettivamente nella Nota 36 del Bilancio consolidato e nella Nota 37 del Bilancio d'esercizio.

5.12. Partecipazioni detenute dagli Amministratori, dai Sindaci e dai Direttori Generali (art. 114 TUF 58/98; art. 77 Regolamento 11971/99)

Come richiesto dalla normativa Consob, alleghiamo il prospetto riguardante le partecipazioni detenute dalle persone fisiche o giuridiche indicate nella Delibera n. 11971/99.

5.13. Testo Unico relativo alla sicurezza

Il Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008, che ha sostituito, abrogandola, la legge 626/94, è entrato in vigore il 15 maggio 2008 e costituisce il nuovo Testo Unico relativo alla sicurezza nei luoghi di lavoro. Abbiamo, conseguentemente, recepito la nuova normativa e trasmesso l'informazione a tutti i livelli di responsabilità coinvolti.

5.14. 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.

La Società ha redatto il Documento Programmatico della Sicurezza, ai sensi del punto 26 del Disciplinare Tecnico in materia di misure minime di sicurezza (Allegato B – D. Lgs. 30/06/2003, n° 196 e s.m.).

5.15. Corporate Governance

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

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

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

- adesione al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S. p. A edizione 2002 e adeguamento al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S. p. A edizione 2006;
- 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 alla 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;

In attesa di completare l'implementazione del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno riguardanti il processo di informativa finanziaria ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b), TUF sono state messe a punto e applicate procedure di controllo tali da garantire comunque l'efficacia del sistema attuale e l'affidabilità dei dati ricevuti sia dalle funzioni interne che dalle altre aziende del Gruppo (e, di conseguenza, dei dati consolidati).

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

Tale sistema copre la Capogruppo, la controllata Le Bourget e dal mese di novembre la controllata Well.

La neo acquisita Well e la Holding CSP Paris Fashion Group SAS, per evidenti ragioni di tempo, non hanno ancora effettuato la mappatura delle procedure e la definizione dei test da effettuare; tuttavia, la lunga fase di preparazione all'acquisizione e la tempestiva integrazione di risorse del Gruppo all'interno della neo acquisita, ancorché consolidata nel 2010 per soli pochi mesi, ha permesso di acquisire ragionevole certezza sulla bontà della struttura in essere e l'aspettativa che entro il 2011 la completa integrazione, anche da un punto di vista più strettamente organizzativo e procedurale, possa essere completata.

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 2011 di "Corporate Governance" relativa all'esercizio 2010 sarà disponibile dal 7 aprile 2011 sul sito Internet di CSP, www.cspinternational.it, nella sezione Investor relations /Corporate governance/Documenti.

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 delle principali incertezze a cui la Società e il Gruppo sono esposti.

Prendiamo in esame analiticamente i principali rischi.

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;
- alla debolezza della capacità di spesa e di consumo nel mercato domestico, in particolare qualora il prodotto interno lordo risultasse in diminuzione;
- alle difficoltà dei mercati internazionali, che non presentano ancora trend stabili di ripresa;
- alle svalutazioni nei confronti dell'Euro delle monete di alcuni paesi, ove i nostri prodotti, conseguentemente, potrebbero risultare più costosi;
- agli approvvigionamenti in outsourcing, che comportano tempi di consegna rilevanti per le collezioni progettate al nostro interno e realizzate nel Far East e trend di costo in sensibile aumento;

- alla capacità della Società e del Gruppo di recuperare gli aumenti di costi, che hanno impatto sui prodotti finiti, attraverso revisioni dei listini prezzi;
- all'aumento 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 il vertiginoso aumento del costo delle materie prime causato da fattori legati alla produzione delle stesse ed a fattori speculativi, avrà sicuramente 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 oggetto 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 2010 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.

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. La politica del Gruppo è di rimanere principalmente nell'area del tasso variabile, monitorando l'inclinazione delle curve dei tassi di interesse.

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

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

- La continuità aziendale, anche in uno scenario impegnativo come l'attuale, è assicurata anche dall'abbassamento del livello del punto di pareggio, sceso significativamente per effetto delle riorganizzazioni realizzate nel recente passato.
- I rischi finanziari appaiono ragionevolmente contenuti e le attuali linee di credito sono ritenute adeguate alla gestione del business.
- Il valore delle attività e, in particolare, del magazzino, è stato valutato con la necessaria prudenza e predisponendo adeguati stanziamenti per la svalutazione degli stock di fine stagione e per gli articoli slow-moving.
- L'impairment test, necessario per la verifica dell'eventuale perdita di valore delle attività secondo il principio IAS 36, è stato effettuato con particolare attenzione, nel quadro dell'attuale congiuntura economica, effettuando anche alcune analisi di sensitività che hanno evidenziato elementi di attenzione per il business dell'intimo, relativamente al marchio Liberti, ancora in fase di rilancio. I risultati del test confermano la validità dei valori iscritti a bilancio.
- Le stime utilizzate per la valutazione delle attività sono basate sull'esperienza, tenendo conto di tutti i fattori considerati rilevanti.

In sintesi

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

Riteniamo comunque che, oltre a quanto citato sopra, esista la possibilità che l'attuale incertezza sulla domanda di mercato possa portare a risultati che, nonostante i correttivi attuati, differiscano anche in modo sostanziale da quelli auspicati. Tra tali rischi e incertezze rientrano, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, l'acutizzarsi del trend di decremento dei consumi ed ulteriori shock finanziari e valutari.

7. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il fatturato dei primi mesi del 2011 risente ancora di un contesto economico domestico ed internazionale particolarmente movimentato ed incerto. Il mercato italiano non presenta ancora evidenti segni di ripresa mentre sul mercato francese le prospettive sono più incoraggianti, così come sui mercati del Nord Europa e del Sud America.

Da evidenziare inoltre che permane la tendenza alla forte crescita dei costi delle materie prime, già evidenziata nel secondo semestre 2010, unitamente ad un generalizzato aumento dei costi delle lavorazioni nei paesi di approvvigionamento del Far East. Ciò induce a stimare una pressione sui margini del Gruppo.

8. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il 2010 non ha manifestato i consistenti segni di ripresa dei consumi che avrebbero sicuramente consentito al Gruppo di ottenere risultati ancora più incoraggianti. Al contrario, è stato un anno ancora decisamente impegnativo al quale però CSP ha saputo reagire con determinazione, sfruttando un'importante opportunità di incrementare sensibilmente la massa critica del proprio business attraverso una strategia di crescita per via esterna con l'acquisizione di Well. Sebbene la fase di integrazione sia appena iniziata, confermiamo la piena validità strategica e operativa della recente acquisizione che ci consentirà di sfruttare in maniera sinergica e complementare i vantaggi competitivi che negli anni CSP ha saputo evidenziare, prerequisito fondamentale per fare emergere compiutamente i benefici dell'impegnativo lavoro di contenimento e razionalizzazione dei costi e assicurare uno sviluppo duraturo all'intero Gruppo.

Il Gruppo CSP è riuscito a conseguire risultati patrimoniali ed economici positivi e superiori alle prudenti aspettative di inizio anno.

Il confortante risultato economico raggiunto in un periodo come l'attuale, unitamente alla solida struttura patrimoniale, conferma l'efficacia delle azioni intraprese, sia sul fronte dell'impulso al *trade sia* sul lato della riduzione dei costi aziendali.

Una ripresa duratura dei consumi sembra non essere ancora all'orizzonte, tuttavia siamo convinti che il nostro approccio ci consentirà di affrontare al meglio le sfide del futuro e cogliere le opportunità per consolidare ed accrescere la posizione del Gruppo nell'ambito dei mercati di riferimento.

I recenti sviluppi del contesto economico internazionale ed il permanere dell' incertezza sull'andamento dei consumi rendono difficile formulare, ad oggi, previsioni attendibili sulle prospettive del prossimo esercizio e ci inducono a mantenere un approccio di cautela e di estrema attenzione con particolare riferimento all'evoluzione dei costi delle materie prime che se confermeranno l'attuale tendenza potrebbero portare ad un progressivo deterioramento dei margini. Il Gruppo ha comunque già dalla fine del 2010 identificato idonee azioni volte a contenere l'effetto di tali aumenti sul risultato operativo aziendale.

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

I Signori Azionisti sono invitati a deliberare sull'approvazione del bilancio 2010 e sulla distribuzione del dividendo.

9.1. Distribuzione dividendo

Si propone di remunerare le azioni con la distribuzione di un dividendo unitario di valore pari a 0,06 Euro. Preso atto dell'utile d'esercizio 2010 della Capogruppo, si propone quanto segue.

| Utile dell'esercizio civilistico | Euro | 3.508.802,94 |
|----------------------------------|------|--------------|
| 5% Riserva legale | Euro | 175.440,15 |
| Dividendi complessivi | Euro | 1.995.559,68 |
| Numero azioni | n. | 33.259.328 |
| Dividendo unitario per azione | Euro | 0,06 |
| Riserva Utili non distribuiti | Euro | 1.337.803,11 |

Il confronto storico degli ultimi anni è illustrato dalla tabella:

| Esercizio | Dividendi totali | Numero azioni | Dividendi per | | |
|-----------|----------------------|---------------|---------------|--|--|
| | | | azione | | |
| 2000 | 1.187.386 Euro | 24,5 milioni | 0,05 Euro | | |
| 2001 | 1.108.071 Euro | 24,5 milioni | 0,05 Euro | | |
| 2002 | 1.225.000 Euro(*) | 24,5 milioni | 0,05 Euro | | |
| 2003 | Nessun dividendo | | | | |
| 2004 | Nessun dividendo | | | | |
| 2005 | Nessun dividendo | | | | |
| 2006 | Nessun dividendo | | | | |
| 2007 | 1.995.559,60 Euro | 33.259.328 | 0,06 Euro | | |
| 2008 | 1.662.966,40 Euro | 33.259.328 | 0,05 Euro | | |
| 2009 | 1.662.966,40 Euro | 33.259.328 | 0,05 Euro | | |
| 2010 | 1.995.559,68 Euro(*) | 33.259.328 | 0,06 Euro | | |

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

Stacco cedola nr. 11 il 6 giugno 2011 per pagamento il 9 giugno 2011.

9.2. Bilancio

Si propone di approvare il bilancio 2010, unitamente alla distribuzione di dividendi indicata.

Ceresara, 28 marzo 2011

Il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Maria Grazia Bertoni

Allegato:

1. Prospetto 3C – schema 3

Allegato n. 1

Allegato 3C - schema 3

PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI ANNO 2010

| COGNOME E | SOCIETA' | N. AZIONI POSSEDUTE | N. AZIONI | N. AZIONI | N. AZIONI POSSEDUTE |
|----------------------|-----------------------|---------------------------|--------------|------------|--------------------------|
| NOME | PARTECIPATA | ALLA FINE DELL' ESERCIZIO | ACQUISTATE | VENDUTE | ALLA FINE DELL'ESERCIZIO |
| | | PRECEDENTE | | | IN CORSO |
| | | | | | |
| BERTONI FRANCESCO | CSP INTERNATIONAL SpA | 5.513.742 | | | 5.513.742 |
| | LE BOURGET S.A. | 1 | | | 1 |
| BERTONI MARIA GRAZIA | CSP INTERNATIONAL SpA | 9.680.304 | | 4.000.000* | 5.680.304 |
| | LE BOURGET S.A. | 1 | | | 1 |
| BERTONI MARIO | CSP INTERNATIONAL SpA | 1.524.829** | | | 1.524.829 |
| BARDINI GIORGIO | CSP INTERNATIONAL SpA | 57.290 | 26.220 | | |
| | CSP INTERNATIONAL SpA | | 4.000.000*** | | 4.083.510 |
| BARDINI VALTER **** | CSP INTERNATIONAL SpA | 305.000 | | | 305.000 |
| | | | | | |

NOTE:

^{*} Azioni cedute in donazione (nuda proprietà) al figlio Giorgio Bardini.

^{**} Di cui azioni n. 929.157 usufruttuaria la madre More' Giuseppina.

^{***} Azioni ricevute in donazione (nuda proprietà) dalla madre Maria Grazia Bertoni.

^{****}Coniuge di Bertoni Maria Grazia.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Attività

| (importi in migliaia di Euro) | note | 31 dicembre 2010 | 31 dicembre 2009 |
|---|-------|---------------------|---------------------|
| ATTIVITA' NON CORRENTI | 71010 | | |
| | | | |
| Attività immateriali: - Avviamento | 4 | 11.416 | 11.416 |
| - Altre attività immateriali | 5 | 5.505 | 2.154 |
| Attività materiali: | | | |
| - Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà | 6 | 21.672 | 16.606 |
| Altre attività non correnti: | | | |
| Altre partecipazioni | | 8 | 8 |
| Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti | 7 | 47 | 52 |
| Attività per imposte anticipate | 8 | 8.331 | 3.476 |
| Totale attività non correnti | | 46.979 | 33.712 |
| ATTIVITA' CORRENTI | | | |
| Rimanenze di magazzino | 9 | 38.226 | 26.059 |
| Crediti commerciali | 10 | 31.620 | 32.377 |
| Crediti finanziari, crediti vari e altre attività | 11 | 2.008 | 1.956 |
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 12 | 18.513 | 10.597 |
| Totale attività correnti | | 90.367 | 70.989 |
| TOTALE ATTIVITA' | | 137.346 | 104.701 |

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

| | | 31 dicembre | 31 dicembre |
|--|------|-------------|-------------|
| (importi in migliaia di Euro) | note | 2010 | 2009 |
| PATRIMONIO NETTO | | | |
| Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo: | | | |
| - Capitale sottoscritto e versato | 13 | 17.295 | 17.295 |
| - Altre riserve | 14 | 35.537 | 31.301 |
| - Riserve di rivalutazione | | 758 | 758 |
| - Risultato del periodo | | 5.930 | 5.857 |
| meno: Azioni proprie | 15 | (125) | (125) |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | | 59.395 | 55.086 |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | | |
| Debiti verso banche oltre 12 mesi | 16 | 23.410 | 10.737 |
| TFR e altri fondi relativi al personale | 17 | 5.345 | 4.506 |
| Fondi per rischi e oneri | 18 | 2.459 | 2.213 |
| Fondo imposte differite | 19 | 3.822 | 2.208 |
| Totale passività non correnti | | 35.036 | 19.664 |
| PASSIVITA' CORRENTI | | | |
| Debiti verso banche entro 12 mesi | 20 | 3.058 | 654 |
| Debiti commerciali | 21 | 29.641 | 23.847 |
| Debiti vari e altre passività | 22 | 9.685 | 5.355 |
| Debiti per imposte correnti | 23 | 531 | 95 |
| Totale passività correnti | | 42.915 | 29.951 |
| TOTALE PASSIVITA' | | 77.951 | 49.615 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' | | 137.346 | 104.701 |

Conto economico consolidato

| (importi in migliaia di Euro) | note | Esercizio al 31 dicembre 2010 | | Esercizio al 31 dicembre 2009 | |
|--|------|----------------------------------|--------|----------------------------------|--------|
| Ricavi | 26 | 106.417 | 100,0% | 99.310 | 100,0% |
| Costo del venduto | 27 | (58.383) | -54,9% | (56.369) | -56,8% |
| Margine Industriale | | 48.034 | 45,1% | 42.941 | 43,2% |
| Spese dirette di vendita | 28 | (9.958) | -9,3% | (11.329) | -11,4% |
| Margine commerciale lordo | | 38.076 | 35,8% | 31.612 | 31,8% |
| Altri ricavi operativi netti | 29 | 893 | 0,8% | 1.896 | 1,9% |
| - di cui ricavi non ricorrenti Spese commerciali e amministrative | 30 | (32.346) | -30,4% | 1.457 (27.391) | -27,6% |
| Costi di ristrutturazione | | (72) | -0,1% | 0 | 0,0% |
| Risultato operativo (EBIT) | | 6.551 | 6,2% | 6.117 | 6,2% |
| Altri proventi non operativi | 31 | 1.728 | 1,6% | 0 | 0,0% |
| Altri oneri finanziari netti | 32 | (404) | -0,4% | (705) | -0,7% |
| Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio | | 7.875 | 7,4% | 5.412 | 5,4% |
| Imposte sul reddito | 33 | (1.945) | -1,8% | 445 | 0,4% |
| Utile netto del Gruppo | | 5.930 | 5,6% | 5.857 | 5,9% |

| Risultato per azione - base | Euro | 0,178 | 0,176 |
|--------------------------------|------|-------|-------|
| | | | |
| Risultato per azione - diluito | Euro | 0,178 | 0,176 |

Conto economico complessivo consolidato

| (importi in migliaia di Euro) | Esercizio al 31 dicembre 2010 | Esercizio al 31 dicembre 2009 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| | | |
| Risultato netto consolidato | 5.930 | 5.857 |
| Differenza da conversione per Oroblù USA | 5 | 0 |
| Differenze attuariali per benefici a dipendenti | 28 | (418) |
| | | |
| Risultato complessivo del periodo | 5.963 | 5.439 |

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO per gli esercizi 2010 e 2009 (importi in migliaia di Euro)

| | 31 dicembre 2010 | di cui Well | 31 dicembre 2009 |
|---|------------------|-------------|-------------------------|
| | | | |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative: | | | |
| Risultato Operativo (EBIT) | 6.551 | 1.199 | 6.117 |
| Ammortamenti | 2.166 | 174 | 1.748 |
| (Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie | (162) | 0 | (1.522) |
| Badwill Well | 1.728 | 1.728 | (12) |
| Differenze cambio Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri | 330 246 | 0 | 13 ⁻ (325 |
| Variazione TFR e altri fondi relativi al personale | 642 | 446 918 | (323 |
| Variazione delle imposte differite | (3.542) | (3.592) | (71 |
| Imposte sul reddito pagate | (1.206) | (108) | (675 |
| Interessi pagati su C/C | (205) | (108) | (176 |
| Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante | 6.548 | 765 | 5,207 |
| riasso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante | 0,540 | 703 | 3,207 |
| Variazione del capitale circolante netto: | | | |
| (Incremento)/decremento delle rimanenze | (12.167) | (9.112) | 5.228 |
| (Incremento)/decremento dei crediti commerciali | 757 | (3.213) | 9.527 |
| Incremento/(decremento) dei debiti commerciali | 5.794 | 7.646 | (1.887 |
| Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività | 4.882 | 3.514 | (324 |
| (Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività | (573) | (751) | 1.572 |
| Totale variazione CCN | (1.307) | (1.916) | 14.116 |
| | ` | | |
| Totale flusco di cassa notto da attività enerativo | | | |
| A. Totale flusso di cassa netto da attività operative | 5.241 | (1.151) | 19.323 |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento: | | | |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali | (6.537) | (4.790) | (3.268) |
| (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali | (4.046) | (3.195) | (402) |
| Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali | 162 | 0 | 1.881 |
| Incasso per la vendita di partecipazioni | О | 0 | (|
| Variazione crediti finanziari | 5 | 0 | 81 |
| | | | |
| B. Flusso di cassa netto da attività di investimento | (10.416) | (7.985) | (1.708) |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento: | | | |
| Variazione netta debiti finanziari a medio/lungo termine | 15.444 | 16.000 | 837 |
| Interessi pagati su debiti finanziari | (332) | 70.000 | (446) |
| Acquisto di azioni proprie | 0 | | (77) |
| Dividendi pagati | (1.654) | | (1.654) |
| | (1100.1) | | (11001) |
| C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento | 13.458 | 16.000 | (1.340) |
| | | | |
| D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C) | 8.283 | 6.864 | 16.275 |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO | 10.212 | | (6.063) |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO | 18.495 | 6.864 | 10.212 |
| | | | |

| taglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al: | 31 dicembre 2010 | di cui Well | 31 dicembre 2009 |
|--|------------------|-------------|------------------|
| Disponibilità liquide | 18.513 | 6.864 | 10.597 |
| Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi | (18) | | (385) |
| Disponibilità liquide ed equivalenti/(debiti verso banche a breve) | 18.495 | 6.864 | 10,212 |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | (3.040) | | (269) |
| Indebitamento netto a breve termine | 15.455 | 6.864 | 9.943 |
| Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi | (23.410) | | (10.737) |
| Indebitamento netto a medio/lungo termine | (23.410) | 0 | (10.737) |
| la debite consta financia de contra testa la | (7.055) | | (70.4) |
| Indebitamento finanziario netto totale | (7.955) | 6.864 | (794) |

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

al 1 gennaio 2009, 31 dicembre 2009 a 31 dicembre 2010

(in migliaia di Euro)

| | | | | | | | Riserva | Utile | Totale |
|---|----------|--------------|---------|---------------|---------|---------|------------|----------------|------------|
| | Capitale | Sovrapprezzo | Azioni | Riserve di | Riserva | Altre | differenze | (Perdita) | patrimonio |
| Descrizione | Sociale | azioni | proprie | rivalutazione | legale | riserve | attuariali | dell'esercizio | netto |
| Saldi al 01.01.2009 | 17.295 | 21.859 | (48) | 758 | 1.696 | 3.866 | 479 | 5.473 | 51.378 |
| Destinazione Utile d'esercizio 2008 | | | | | | | | | |
| - Distribuzione dividendi | | | | | | | | (1.654) | (1.654) |
| - Dividendi su azioni proprie | | | | | | 9 | | (9) | |
| - Riserva legale | | | | | 108 | | | (108) | 0 |
| - Riserva utili non distribuiti | | | | | | 3.702 | | (3.702) | 0 |
| Acquisto di azioni proprie | | | (77) | | | | | | (77) |
| Differenze attuariali per benefici a dipendenti | | | | | | | (418) | | (418) |
| Risultato al 31 dicembre 2009 | | | | | | | | 5.857 | 5.857 |
| Saldi al 31.12.2009 | 17.295 | 21.859 | (125) | 758 | 1.804 | 7.577 | 61 | 5.857 | 55.086 |
| | | | | | | | | | |
| Destinazione Utile d'esercizio 2009 | | | | | | | | | |
| - Distribuzione dividendi | | | | | | | | (1.654) | (1.654) |
| - Dividendi su azioni proprie | | | | | | 9 | | (9) | 0 |
| - Riserva legale | | | | | 99 | | | (99) | 0 |
| - Riserva utili non distribuiti | | | | | | 4.095 | | (4.095) | 0 |
| Riserve da conversione per Oroblu USA | | | | | | 5 | | | 5 |
| Differenze attuariali per benefici a dipendenti | | | | | | | 28 | | 28 |
| Risultato al 31 dicembre 2010 | | | | | | | | 5.930 | 5.930 |
| Saldi al 31.12.2010 | 17.295 | 21.859 | (125) | 758 | 1.903 | 11.686 | 89 | 5.930 | 59.395 |

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, Le Bourget SA (Francia), CSP Paris Fashion Group SAS e Oroblù USA LLC (Florida), 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 2010 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e 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

Lo Stato patrimoniale 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 di movimentazione del patrimonio netto illustra tutte le variazioni 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.

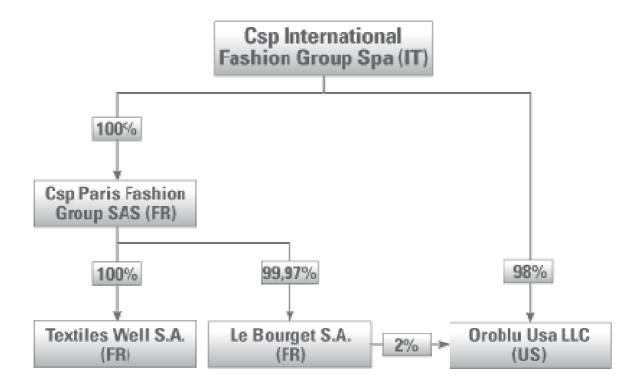
Area di consolidamento

L'area di consolidamento, variata rispetto al precedente esercizio, comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A., la società Oroblù USA LLC, controllata al 100% e la società CSP Paris Fashion Group SAS controllata al 100%, che a sua volta detiene le società Le Bourget SA e Textile Well SA controllate rispettivamente al 99,97% ed al 100%.

La variazione dell'area di consolidamento rispetto al 2009 si riferisce all'acquisizione, effettuata in data 27 ottobre 2010 della totalità delle azioni della società francese Well Entreprise SAS (successivamente è stata variata la denominazione sociale in Csp Paris Fashion Group SAS), che detiene il 100% della società Textile Well SA.

Nel mese di dicembre 2010 si è poi provveduto al conferimento nella Holding Csp Paris Fashion Group SAS dell'altra società francese Le Bourget SA, che la CSP International Fashion Group Spa deteneva dal 1999.

Di seguito viene rappresentata la nuova struttura del Gruppo:



Criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo CSP comprende il bilancio della CSP International Industria Calze 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 2010 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 ricuperabilità (*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.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo non corrente, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita. Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*).

Attività materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di eventuali oneri accessori per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse, di eventuali costi di smantellamento e dei costi diretti necessari a rendere l'attività disponibile per l'uso.

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

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

Attività finanziarie non correnti

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

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

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

Attività correnti

Rimanenze di magazzino

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

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

Crediti commerciali

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

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

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

Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

Sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo.

Passività non correnti e correnti

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Benefici ai dipendenti - Piani successivi al rapporto di lavoro

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

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) è calcolato su base attuariale secondo quanto previsto dallo IAS 19 ed in particolare utilizzando il metodo della proiezione dell'unità di credito (*Projected Unit Credit Method*). Alla data di riferimento del bilancio, l'importo maturato deve essere rivalutato per il periodo della durata futura prevista dal rapporto di lavoro. Infine, allo scopo di

effettuare una ragionevole stima dell'ammontare dei benefici che ciascun dipendente ha già maturato a fronte delle sue prestazioni di lavoro, questo importo viene attualizzato utilizzando una metodologia basata su varie ipotesi di natura demografica e finanziaria. Attraverso la valutazione attuariale si imputano al conto economico tra gli "Altri proventi (oneri) finanziari" l'interest cost, che costituisce l'onere figurativo che l'impresa sosterrebbe chiedendo al mercato un finanziamento di importo pari al TER

A partire dal 2009 gli utili e le perdite attuariali, che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali, sono state contabilizzate direttamente a patrimonio netto, abbandonando, pertanto, il metodo cosiddetto del "corridoio", utilizzato dal Gruppo nei precedenti esercizi.

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*) per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere con riferimento a impegni irrevocabili o operazioni future previste (ordini di acquisto). 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 stanziate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

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

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi della data di effettuazione delle operazioni che li hanno originati. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono iscritti al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

A fine periodo le attività e le passività espresse in valuta estera, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico.

Dividendi

I dividendi pagabili sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli azionisti.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione, tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note esplicative in applicazione degli IFRS richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

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

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

Fondo svalutazione dei crediti

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

Fondo svalutazione magazzino

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

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

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

valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani.

Stante l'attuale crisi economico-finanziaria, il Gruppo, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 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 2010; inoltre, per gli anni successivi, il Gruppo ha aggiornato le precedenti proiezioni triennali per tenere conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario e di mercato profondamente mutato dall'attuale crisi. Sulla base dei dati previsionali non sono emerse necessità di *impairment*.

Fondo resi prodotto

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

Passività potenziali

Il Gruppo è soggetto a contenziosi legali riguardanti una limitata tipologia di problematiche (clienti, fornitori, agenti e dipendenti); stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che deriverà da tali controversie. Nel normale corso del business, la Direzione si consulta con i propri consulenti legali ed esperti in materia legale e fiscale. Il Gruppo accerta una passività a fronte di tali contenziosi quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio.

Nuovi principi contabili

Rispetto al 31 dicembre 2009 sono entrati in vigore, e sono pertanto applicabili dal 1° gennaio 2010, i seguenti principi, emendamenti ed interpretazioni omologati dall'Unione Europea:

Principi

- IFRS 1 rivisto "Prima adozione degli IFRS", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel novembre 2009. Il nuovo principio facilita il futuro utilizzo e le eventuali modifiche al principio stesso, sopprime alcune disposizioni transitorie superate e contiene alcune modifiche testuali di minore rilievo.
- IFRS 2 rivisto "Pagamenti basati su azioni", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel marzo 2010. Le modifiche introdotte forniscono chiarimenti sulla contabilizzazione delle operazioni con pagamento basato su azioni in cui il fornitore dei beni o dei servizi è pagato in contanti e l'obbligazione è contratta da un'altra società del Gruppo.
- IFRS 3 rivisto "Aggregazioni aziendali", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel giugno 2009. Il principio comporta cambiamenti significativi nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali per quanto riguarda la valutazione degli interessi di minoranza, la contabilizzazione dei costi correlati all'acquisizione, la rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (contingent consideration) e delle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi.
- IAS 27 rivisto "Bilancio consolidato e separato", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel giugno 2009. Il principio richiede che un cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come un'operazione tra soci. Pertanto, tali transazioni non genereranno più avviamento, né utili o perdite, ma avranno effetti diretti sul patrimonio netto. Inoltre, il principio emendato introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione conseguente alla perdita di controllo.
- Emendamento allo IAS 39 "Designazione di strumenti di copertura", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel settembre 2009. La modifica, intitolata "Elementi qualificabili per la copertura" chiarisce l'applicazione della contabilizzazione come operazioni di copertura alla componente di inflazione degli strumenti finanziari e ai contratti di opzione quando sono utilizzati come strumento di copertura.
- Emendamenti allo IAS 39 "Riclassificazione di attività finanziarie" e allo IFRS 7 "Strumenti finanziari, informazioni integrative" omologati dalla Commissione delle Comunità europee nel settembre 2009. Le modifiche precisano la data di entrata in vigore e le disposizioni transitorie riguardanti le modifiche a tali principi emesse dallo IASB il 13 ottobre 2008.

Interpretazioni

- IFRIC 12 "Accordi per la concessione di servizi", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel marzo 2009, fornisce chiarimenti per l'applicazione di disposizioni relative ad accordi per servizi in concessione.
- IFRIC 15 "Accordi per la costruzione di immobili", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel luglio 2009, regolamenta la rilevazione dei ricavi provenienti dalla costruzione di immobili
- IFRIC 16 "Copertura di un investimento netto in una gestione all'estero", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel giugno 2009, chiarisce le modalità di applicazione dei requisiti dello IAS 21 e dello IAS 39 nei casi in cui un entità copra il rischio di cambio derivante dai propri investimenti netti in gestioni estere.
- IFRIC 17 "Distribuzione di elementi non monetari agli azionisti", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel novembre 2009, è un interpretazione che fornisce chiarimenti e orientamenti in merito al trattamento contabile delle distribuzioni di attività non rappresentate da disponibilità liquide ai soci di un entità.
- IFRIC 18 "Cessioni di attività da parte della clientela", omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel novembre 2009, è un interpretazione sulla contabilizzazione di cespiti o di disponibilità liquide per l'acquisto degli stessi, ricevuti dai clienti.

A partire dal 1° gennaio 2010 sono divenuti inoltre applicabili i cambiamenti operati su diversi IAS/IFRS e rientranti nei processi di miglioramento dei principi stessi.

L'applicazione dei nuovi principi e interpretazioni non ha avuto un impatto significativo sui conti annuali del Gruppo.

Ricordiamo, infine, che nel 2009, per la contabilizzazione dei benefici ai dipendenti ai sensi dello IAS 19, il Gruppo ha deciso di contabilizzazione gli utili e le perdite attuariali direttamente a patrimonio netto, abbandonando pertanto il metodo cosiddetto del "corridoio". Conseguentemente, come previsto dallo IAS 8 – Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori - il Gruppo ha applicato tale cambiamento di principio contabile retroattivamente.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' NON CORRENTI

Attività immateriali

4. Avviamento

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

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

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

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

Il valore recuperabile delle *Cash Generating Unit* è stato verificato attraverso la determinazione del valore in uso.

L'impairment test è stato condotto utilizzando il metodo della perpetuity sulla base dei flussi finanziari desumibili dal Budget 2011 e dalle proiezioni per il periodo 2012-2013 approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 10 dicembre 2010.

La Direzione del Gruppo ha adottato un tasso di sconto al netto delle imposte (WACC) che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alle CGU; tale tasso è pari a 6,77%. Il tasso di attualizzazione è stato stimato determinando il costo medio ponderato del capitale proprio nella misura del 9,45%, utilizzando un *risk free rate* del 4,03% determinato come media dei BTP a dieci anni, un *equity risk premium* del 5,32% e un beta dell'1,02.

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

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

Infine, date le attuali condizioni economiche il Gruppo ha comunque sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi da quella ipotizzata dagli Amministratori e di un diverso tasso di crescita. Per la CGU Intimo le analisi di sensitività svolte hanno fatto emergere una sola ipotesi di possibile *impairment* relativamente al marchio Liberti, ancora in fase di rilancio, la cui entità è evidenziata nella tabella sottostante:

| COLL | D TED 10 | | WACC | |
|------------------------|----------|-------|-------|-------|
| CGU | INTIMO | | | |
| Eventuale svalutazione | | 6,27% | 6,77% | 7,27% |
| Tasso | 1,00% | 63 | (481) | (938) |
| di | 1,50% | 652 | 2 | (536) |
| crescita | 2,00% | 1.380 | 586 | (58) |

Diversi fattori legati anche all'evoluzione del difficile contesto di mercato potrebbero richiedere una rideterminazione dei valori del piano triennale; le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore saranno monitorate costantemente dal Gruppo.

5. Altre attività immateriali

| | Diritti di | Marchi | Altre | Immobilizz. | Totale |
|-----------------------------|---------------|--------|-------|-------------|--------|
| | brevetto e | | | in corso | |
| | utilizzazione | | | | |
| | opere | | | | |
| | d'ingegno | | | | |
| Costo Storico | | | | | |
| Al 1 gennaio 2009 | 7.604 | 1.939 | 1.134 | 0 | 10.677 |
| Incrementi | 193 | 0 | 0 | 209 | 402 |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Al 31 dicembre 2009 | 7.797 | 1.939 | 1.134 | 209 | 11.079 |
| Incrementi | 851 | 0 | 0 | 0 | 851 |
| Altri movimenti | 209 | 0 | 0 | (209) | 0 |
| Acquisizione Well | 1.287 | 3.048 | 0 | 0 | 4.335 |
| Al 31 dicembre 2010 | 10.144 | 4.987 | 1.134 | 0 | 16.265 |
| Ammortamenti e svalutazioni | | | | | |
| Al 1 gennaio 2009 | 7.393 | 48 | 1.001 | 0 | 8.442 |
| Ammortamenti dell'anno | 183 | 194 | 106 | 0 | 483 |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Al 31 dicembre 2009 | 7.576 | 242 | 1.107 | 0 | 8.925 |
| Ammortamenti dell'anno | 490 | 194 | 11 | 0 | 695 |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Acquisizione Well | 1.140 | 0 | 0 | 0 | 1.140 |
| Al 31 dicembre 2010 | 9.206 | 436 | 1.118 | 0 | 10.760 |
| Valore netto contabile: | | | | | |
| Al 1 gennaio 2009 | 211 | 1.891 | 133 | 0 | 2.235 |
| Al 31 dicembre 2009 | 221 | 1.697 | 27 | 209 | 2.154 |
| Al 31 dicembre 2010 | 938 | 4.551 | 16 | 0 | 5.505 |

L'incremento dell'esercizio per la voce 'Diritti di brevetto e utilizzazione opere d'ingegno' è relativo principalmente ai costi sostenuti dalla Capogruppo per l'implementazione dell'ultima release del sistema informativo gestionale SAP, entrato in funzione a partire dal mese di aprile 2010.

La voce 'Marchi' si riferisce al marchio Liberti acquistato dalla Capogruppo nel 2008, per un valore residuo al 31 dicembre 2010 di 1.503 migliaia di Euro, e per 3.048 migliaia di Euro al valore attribuito al marchio Well. Il marchio Liberti è ammortizzato 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.

Ai fini dell'*impairment test* il marchio Liberti è stato attribuito alla *Cash Generating Unit* Intimo non evidenziando la necessità di svalutazione.

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

| | Terreni e | Impianti e | Attrezzature | Altri | Immobilizz. | Totale |
|-----------------------------|------------|------------|--------------|-------|-------------|---------|
| | fabbricati | macchinari | | beni | in corso | |
| Costo Storico | | | | | | |
| Al 1 gennaio 2009 | 22.529 | 38.956 | 5.256 | 6.048 | 145 | 72.934 |
| Incrementi | 1.382 | 1.203 | 152 | 531 | 0 | 3.268 |
| Cessioni | (1.977) | (1.950) | (701) | (155) | 0 | (4.783) |
| Altri movimenti | 130 | 0 | 0 | 0 | (130) | 0 |
| Al 31 dicembre 2009 | 22.064 | 38.209 | 4.707 | 6.424 | 15 | 71.419 |
| Incrementi | 918 | 582 | 46 | 202 | 0 | 1.748 |
| Decrementi | 0 | (685) | 0 | (208) | 0 | (893) |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Acquisizione Well | 10.656 | 6.878 | 18.382 | 1.563 | 122 | 37.601 |
| Al 31 dicembre 2010 | 33.638 | 44.984 | 23.135 | 7.981 | 137 | 109.875 |
| Ammortamenti e svalutazioni | | | | | | |
| Al 1 gennaio 2009 | 9.825 | 37.670 | 5.092 | 5.385 | 0 | 57.972 |
| Ammortamenti dell'anno | 505 | 440 | 90 | 230 | 0 | 1.265 |
| Cessioni | (1.624) | (1.946) | (700) | (154) | 0 | (4.424) |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Al 31 dicembre 2009 | 8.706 | 36.164 | 4.482 | 5.461 | 0 | 54.813 |
| Ammortamenti dell'anno | 604 | 448 | 139 | 280 | 0 | 1.471 |
| Cessioni | 0 | (685) | 0 | (207) | 0 | (892) |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Acquisizione Well | 8.774 | 5.459 | 17.216 | 1.362 | 0 | 32.811 |
| Al 31 dicembre 2010 | 18.084 | 41.386 | 21.837 | 6.896 | 0 | 88.203 |
| Valore netto contabile: | | | | _ | | |
| Al 1 gennaio 2009 | 12.704 | 1.286 | 164 | 663 | 145 | 14.962 |
| Al 31 dicembre 2009 | 13.358 | 2.045 | 225 | 963 | 15 | 16.606 |
| Al 31 dicembre 2010 | 15.554 | 3.598 | 1.298 | 1.085 | 137 | 21.672 |

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 1.748 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di un terreno adiacente la sede della Capogruppo a Ceresara (MN), di nuove macchine circolari per il reparto tessitura e di nuove autovetture.

Il terreno è stato acquistato dai Sig. Francesco e Maria Grazia Bertoni, rispettivamente Presidente e Vice Presidente della Capogruppo; l'operazione rientra quindi tra le 'operazioni con parti correlate' svolte secondo le usuali condizioni di mercato e negli interessi del Gruppo. Il prezzo pagato, 823 migliaia di Euro, è stato fissato basandosi su due perizie rilasciate da tecnici indipendenti.

I decrementi del periodo si riferiscono a macchinari e autovetture completamente ammortizzati.

Sulla base dell'*impairment test*, effettuato secondo le modalità precedentemente descritte in relazione all'avviamento, non è emersa la necessità di abbattimenti di valore per perdite.

Alcuni immobili della Capogruppo sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 27.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 14.805 migliaia di Euro.

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 8.331 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e a 3.476 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009, 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).

L'incremento rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile all'inclusione di Well; le imposte differite attive per tale società ammontano a 5.156 migliaia di Euro, di cui 4.500 migliaia di Euro sono relative alle perdite fiscali pregresse riportabili illimitatamente.

ATTIVITA' CORRENTI

9. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

| 3 11 | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|---|----------|-------------|----------|
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | 7.562 | 1.878 | 5.172 |
| Fondo svalutazione | (1.266) | (450) | (654) |
| | 6.296 | 1.428 | 4.518 |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 9.492 | 1.626 | 6.957 |
| Fondo svalutazione | (350) | (11) | (261) |
| | 9.142 | 1.615 | 6.696 |
| Prodotti finiti e merci | 27.028 | 7.621 | 17.324 |
| Fondo svalutazione | (4.240) | (1.552) | (2.479) |
| | 22.788 | 6.069 | 14.845 |
| Totale | 38.226 | 9.112 | 26.059 |

Le rimanenze di magazzino evidenziano un incremento netto di 12.167 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, di cui 9.112 migliaia di Euro dovute all'inclusione di Well. La variazione rimanente è dovuta alla scelta strategica di incrementare le scorte di alcune materie prime per limitare il rischio di un'eventuale carenza di prodotto nel primo semestre dell'anno successivo o di subire un incremento dei prezzi.

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 31.620 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.608 migliaia di Euro (2.430 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009). Detto fondo è stato determinato considerando i dati storici relativi alle perdite su crediti nonché sulla base di perdite stimate relativamente a crediti in contenzioso e/o su crediti scaduti.

Il decremento dei crediti commerciali rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile alla diversa tempistica delle vendite registrate negli ultimi mesi dell'esercizio, rispetto all'anno 2009.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|-----------------------------|----------|-------------|----------|
| A scadere | 24.074 | 2.051 | 23.327 |
| Scaduto da 1 a 30 giorni | 3.933 | 719 | 2.784 |
| Scaduto da 31 a 90 giorni | 1.224 | 345 | 3.676 |
| Scaduto da 91 a 180 giorni | 966 | 98 | 822 |
| Scaduto da 181 a 365 giorni | 1.005 | 0 | 1.439 |
| Scaduto da oltre 366 giorni | 418 | 0 | 329 |
| Totale | 31.620 | 3.213 | 32.377 |

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:

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|-----------------|----------|-------------|----------|
| Italia | 18.096 | 0 | 18.984 |
| Francia | 10.547 | 2.851 | 9.529 |
| Unione Europea | 1.306 | 362 | 1.349 |
| Resto del Mondo | 1.671 | 0 | 2.515 |
| Totale | 31.620 | 3.213 | 32.377 |

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

| Saldo iniziale | Accantonamenti | Utilizzi | di cui Well | Saldo finale |
|----------------|----------------|----------|-------------|--------------|
| 2.430 | 615 | (729) | 292 | 2.608 |

L'incremento del fondo svalutazione crediti rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto all'inclusione di Well.

11. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|-------------------------------|----------|-------------|----------|
| Erario c/IVA | 366 | 4 | 342 |
| Anticipi a fornitori | 816 | 0 | 691 |
| Crediti verso Enti | 73 | 0 | 179 |
| Risconti attivi | 476 | 294 | 182 |
| Crediti per cessioni attività | 0 | 0 | 92 |
| Altri crediti | 277 | 194 | 470 |
| Totale | 2.008 | 492 | 1.956 |

La voce, al netto dell'inclusione di Well, pari a 492 migliaia di Euro, registra un decremento di 440 migliaia di Euro. E' stato totalmente incassato il credito residuo sorto in relazione alla cessione del reparto di torcitura da parte della Capogruppo.

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 18.513 migliaia di Euro (10.597 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) 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 2010 ammonta a 59.395 migliaia di Euro, in aumento di 4.309 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2009 a seguito principalmente del risultato netto positivo dell'esercizio pari a 5.930 migliaia di Euro, controbilanciato dalla riduzione per il pagamento di dividendi della Capogruppo (1.654 migliaia di Euro).

13. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2010, 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 decima 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:

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|--------------------------------------|----------|-------------|----------|
| Riserva legale | 1.903 | 0 | 1.804 |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 21.859 | 0 | 21.859 |
| Riserva per differenze attuariali | 89 | 0 | 61 |
| Riserve diverse | 11.686 | 0 | 7.577 |
| Totali | 35.537 | 0 | 31.301 |

L'incremento della Riserva legale, pari a 99 migliaia di Euro, è dovuto alla quota dell'utile dell'esercizio 2009 destinato a tale riserva come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2010.

15. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 31 dicembre 2010 sono costituite da n. 174.582 azioni ordinarie acquistate per un valore di 125 migliaia di Euro; nell'esercizio in esame non sono state acquistate azioni.

Gli acquisti sono stati effettuati in base al programma di acquisto di azioni proprie annunciato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in seguito all'autorizzazione concessa dall'Assemblea degli azionisti del 25 settembre 2008. Tale autorizzazione è stata rinnovata dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2010 ed è efficace per 18 mesi a partire dalla data della suddetta Assemblea.

L'acquisto di azioni proprie si riferisce ad un numero massimo di titoli tale da non eccedere il 20% del capitale sociale.

Il programma prevede che l'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati avvenga secondo i seguenti termini:

- avrà termine il 29 ottobre 2011 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- il prezzo per azione sarà compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 2,50.

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

- il prezzo minimo sarà pari all'80% del prezzo di riferimento registrato nella seduta di borsa precedente il giorno di rivendita;
- il prezzo massimo sarà pari al 150% del prezzo di riferimento registrato nella seduta di borsa precedente il giorno di rivendita;
- l'eventuale vendita delle azioni potrà essere effettuata sia a listino di Borsa che con private placement.

Utile (perdita) per azione

L'utile base per azione al 31 dicembre 2010 è pari a 0,178 Euro (al 31 dicembre 2009 utile base per azione pari a 0,176 Euro) ed è calcolata 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.

PASSIVITA' NON CORRENTI

16. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 23.410 migliaia di Euro e sono aumentati di 12.673 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2009 per effetto della stipula di nuovi mutui da parte della Capogruppo in relazione all'acquisizione della società francese Well.

Più precisamene si è provveduto a richiedere l'erogazione della seconda tranche dei finanziamenti già sottoscritti nel 2009 con Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare dell'Emilia Romagna e Banca Intesa per un totale di 6.000 migliaia di Euro. Tali finanziamenti avranno una durata di 10 anni, a partire dal 1 gennaio 2011, con facoltà di rimborso anticipato senza spese dopo il terzo anno. Tali contratti di finanziamento non contemplano dei parametri finanziari (*covenants*) da rispettare.

E' stato inoltre stipulato un ulteriore contratto di finanziamento con Banca Nazionale del Lavoro, erogato contestualmente al *closing*, per un valore di 10.000 migliaia di Euro della durata di 6 anni, con possibilità di rimborsi anticipati senza commissioni.

Il finanziamento di Banca Nazionale del Lavoro prevede il rispetto dei seguenti *covenants* determinati sui risultati consolidati del Gruppo CSP:

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA </= 2,50

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / PN </= 0,50

Alla data di redazione del bilancio tali covenants risultano ampiamente rispettati.

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

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|--------------------------|----------|-------------|----------|
| - scadenti da 1 a 5 anni | 12.145 | 0 | 4.472 |
| - scadenti oltre 5 anni | 11.265 | 0 | 6.265 |
| Totale | 23.410 | 0 | 10.737 |

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

| Descrizione | 31/12/10 | Tasso periodo di preammortamento |
|--|----------|-------------------------------------|
| Finanziamento Monte dei Paschi di Siena | 4.855 | Euribor a 3 mesi/360 + spread 1,50% |
| Finanziamento Popolare dell'Emilia | 4.975 | Euribor a 3 mesi/365 + spread 1,50% |
| Finanziamento Mediocredito Italiano | 4.975 | Euribor a 3 mesi/360 + spread 1,50% |
| Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro | 9.791 | Euribor a 6 mesi/365 + spread 1,70% |
| Finanziamento Banque Scalbert Dopont | 1.854 | Euribor a 3 mesi + spread 0,8% |
| | 26.450 | |

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 2010 pari a 5.345 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 liquidate | Utili/(Per dite) attuariali | di cui Well | Saldo finale |
|-------------|-------------------|------------------|------------------------|-----------------------------------|----------------|-----------------|
| TFR | 4.506 | 209 | (213) | (75) | 918 | 5.345 |

Gli utili e le perdite attuariali sopra riportati riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali derivanti dalla contabilizzazione, a partire dal 2009, degli utili/perdite attuariali direttamente a patrimonio netto, abbandonando pertanto il metodo cosiddetto del "corridoio", utilizzato dal Gruppo nei precedenti esercizi.

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 209 migliaia di Euro (214 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

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

| <u></u> | |
|----------------------------------|-------|
| Tasso tecnico di attualizzazione | 4,75% |
| Tasso annuo di inflazione | 2,00% |
| Tasso annuo di incremento TFR | 3,00% |

| Ipotesi demografiche | | | | | |
|------------------------|--|--|--|--|--|
| Tasso di mortalità | In linea con quanto indicato dalle risultanze ufficiali dell'Istituto Nazionale di Statistica 2004 per uomini e donne | | | | |
| Invalidità | In linea con quanto indicato dalle risultanze ufficiali dell'INPS 1998 per uomini e donne | | | | |
| Turnover del personale | Turnover del personale 3,75% per anno su tutte le età | | | | |
| Anticipi | 1,5% per anno variabile in base all'età/anzianità | | | | |
| Età di pensionamento | Il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria. | | | | |

18. Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

| | Saldo iniziale | Accanton. | Utilizzi | di cui Well | Saldo finale |
|------------------------------|----------------|-----------|----------|-------------|--------------|
| Fondo ind. suppl. clientela | 960 | 158 | (290) | 105 | 933 |
| Fondo ristrutturazione | 0 | 0 | 0 | 294 | 294 |
| Fondo resi clienti | 199 | (199) | 167 | 0 | 167 |
| Fondo per premi dipendenti | 145 | 151 | (145) | 0 | 151 |
| Fondo rischi per contenziosi | 909 | 0 | (48) | 47 | 908 |
| Altri Fondi rischi | 0 | 6 | 0 | 0 | 6 |
| Totale | 2.213 | 482 | (682) | 446 | 2.459 |

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 da terzi, principalmente fornitori. Il fondo si è ridotto per effetto della definizione di alcune cause con fornitori ed ex dipendenti, per le quali erano stati accantonati in anni precedenti fondi rivelatisi congrui.

Situazione fiscale

Alla data di chiusura del presente bilancio si fa presente che esiste nella Capogruppo una controversia con l'amministrazione finanziaria con riguardo alla regolarità della documentazione comprovante alcune esportazioni fuori dalla UE effettuate nell'anno 2006. Per tali controversie è stato accantonato l'ammontare di 16 migliaia di Euro. Non vi sono ulteriori contenziosi con l'amministrazione finanziaria

19. Fondo imposte differite

La voce, pari a 3.822 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e a 2.208 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009, 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. L'incremento è principalmente imputabile all'inclusione di Well che evidenzia un fondo imposte differite di 1.562 migliaia di Euro.

PASSIVITA' CORRENTI

20. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

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

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|------------------------------|----------|-------------|----------|
| Debiti correnti | 18 | 0 | 385 |
| -Mutui scadenti entro 1 anno | 3.040 | 0 | 269 |
| Totale | 3.058 | 0 | 654 |

I debiti correnti sono rappresentati principalmente da scoperti di conto corrente per elasticità di cassa. La dinamica completa della variazione dei flussi finanziari è esposta nel Rendiconto finanziario.

Al 31 dicembre 2010 e alla data di redazione delle presenti note, l'ammontare delle nuove 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 57.900 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2010 e 2009:

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|--|----------|-------------|----------|
| Debiti verso banche a breve | 18 | 0 | 385 |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | 3.040 | 0 | 269 |
| Cassa e banche attive | (18.513) | (6.864) | (10.597) |
| Indebitamento finanziario a breve | (15.455) | (6.864) | (9.943) |
| Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle | | | |
| quote correnti | 23.410 | 0 | 10.737 |
| Indebitamento finanziario netto | 7.955 | (6.864) | 794 |

21. Debiti commerciali

Il saldo registra un incremento di 5.794 migliaia di Euro; al netto dei debiti commerciali derivanti dall'inclusione di Well si evidenzia un decremento di 1.852 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2009 dovuto a fenomeni legati alla dinamica temporale delle forniture. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

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

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|-----------------|----------|-------------|----------|
| Italia | 20.922 | 2.958 | 19.832 |
| Francia | 4.507 | 3.735 | 1.473 |
| Unione Europea | 2.690 | 222 | 1.412 |
| Resto del Mondo | 1.522 | 731 | 1.130 |
| Totale | 29.641 | 7.646 | 23.847 |

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

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|-------------------------------|----------|-------------|----------|
| Scaduto | 1.450 | 0 | 1.927 |
| A scadere da 1 a 30 giorni | 8.636 | 1.793 | 5.156 |
| A scadere da 31 a 90 giorni | 12.555 | 3.238 | 12.094 |
| A scadere da 91 a 180 giorni | 6.224 | 2.615 | 3.668 |
| A scadere da 181 a 365 giorni | 776 | 0 | 1.002 |
| A scadere oltre 366 giorni | 0 | 0 | 0 |
| Totale | 29.641 | 7.646 | 23.847 |

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:

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|------------------------------------|----------|-------------|----------|
| Debiti v/dipendenti per competenze | 3.950 | 1.609 | 2.255 |
| Debiti v/ istituti di previdenza | 4.051 | 1.715 | 2.224 |
| Debiti per imposte | 265 | 0 | 125 |
| Ratei e risconti passivi | 346 | 69 | 298 |
| Altri debiti | 1.073 | 216 | 453 |
| Totale | 9.685 | 3.609 | 5.355 |

I debiti vari e altre passività, al netto di Well, sono in linea con l'esercizio precedente e riguardano principalmente i debiti relativi al lavoro dipendente.

23. Debiti per imposte correnti

La voce, pari a 531 migliaia di Euro, si riferisce al debito per il saldo da versare per le imposte correnti sul reddito.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti per imposte correnti alla data di bilancio approssimi il loro *fair* value.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti vari e altre passività 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 2010 e 2009:

| | 31/12/10 | di cui Well | 31/12/09 |
|--------------------------------|----------|-------------|----------|
| Fideiussioni: | | | |
| -Monte dei Paschi di Siena | 107 | 0 | 160 |
| - Banca di Credito Cooperativo | 0 | 0 | 91 |
| - Banca Popolare dell'Emilia | 0 | 0 | 75 |
| - Banca Intesa | 5 | 0 | 5 |
| - Banca CIC | 461 | 461 | 0 |
| Totale | 573 | 461 | 331 |

Ipoteche

Ricordiamo che alcuni immobili della Capogruppo sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 27.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 14.805 migliaia di Euro.

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2010 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 3.176 migliaia di Euro, di cui 1.317 migliaia di Euro da parte di Well (2.006 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

Coperture sui tassi

Nella voce Fondi rischi è incluso l'ammontare di 6 migliaia di Euro riferito alla valutazione al *fair value* dell'operazione in strumenti derivati, del valore nominale di 200 migliaia di Dollari Statunitensi, a fronte delle oscillazioni dei tassi di cambio della stessa valuta sottoscritto dalla Capogruppo. Tale contratto, pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione, non rispetta tutti i requisiti previsti dallo IAS 39; conseguentemente il relativo effetto negativo derivante dalla valutazione al *fair value* alla chiusura dell'esercizio 2010 è stato iscritto a conto economico.

25. <u>INFORMATIVA DI SETTORE</u>

Di seguito si riportano i dati richiesti ai sensi dell'IFRS 8. I settori operativi utilizzati per tale analisi, variati rispetto al 2009 per meglio rappresentare la realtà attuale del Gruppo, sono: Calzetteria e Intimo.

Nel 2009 i settori erano invece i seguenti: Calzetteria, Maglieria, Corsetteria e Altri minori. Si è deciso di accorpare nell'Intimo le merceologie Maglieria e Corsetteria, in quanto molti prodotti commercializzati hanno caratteristiche spesso simili e non sono quindi chiaramente distinguibili; inoltre gli articoli di Maglieria prodotti con tecnologia *seamless* hanno ridotto sensibilmente la loro incidenza per cui si è ritenuto di non rilevare separatamente la merceologia.

E' stato inoltre deciso di non rilevare il settore 'Altri minori' dal 2010 in quanto tale segmento riportava i dati relativi ai contratti di licenza e di distribuzione dei marchi di terzi; poiché dal presente esercizio è rimasta in essere solo la licenza delle calze sportive Puma, tali dati vengono ora riclassificati nella Calzetteria.

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano le situazioni per area di attività al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009:

| Dati bilancio 31.12.10 | CALZE | INTIMO | Non allocati | Rettifiche | GRUPPO | |
|--|------------|------------|--------------|------------|-------------------|--|
| (Valori in migliaia di Euro) | | | | | CSP International | |
| _ | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2010 | |
| Conto economico | | | | | | |
| Ricavi esterni | 95.066 | 28.716 | 0 | (17.365) | 106.417 | |
| Costo del venduto | (58.831) | (16.930) | 0 | 17.378 | (58.383) | |
| Margine Lordo | 36.235 | 11.786 | 0 | 13 | 48.034 | |
| Pubblicità | (7.744) | (4.632) | 0 | 17 | (12.359) | |
| Provigioni | (1.920) | (1.452) | 0 | 0 | (3.373) | |
| Trasporti/Logistica | (4.323) | (1.105) | 0 | 0 | (5.427) | |
| Spese commerciali dirette | (5.165) | (1.094) | 0 | 0 | (6.259) | |
| Perdite su crediti | (214) | (332) | 0 | 0 | (546) | |
| Costi di settore | (19.366) | (8.615) | 0 | 17 | (27.964) | |
| Risultato di settore (Margine Commerciale) | 16.869 | 3.171 | 0 | 31 | 20.071 | |
| Energy compare to non-allege to | 0 | 0 | (12.770) | 2 | (42.767) | |
| Spese corporate non allocate | | 0 | (13.770) | | (13.767) | |
| Altri proventi non operativi | 0 | | 1.728 | 0 | 1.728 | |
| Altri proventi/oneri | 0 | 0 | 246 | 0 | 246 | |
| Proventi/Oneri finanziari | 0 | 0 | (403) | 0 | (403) | |
| Utile (Perdita) prima delle imposte | 16.869 | 3.171 | (12.199) | 33 | 7.875 | |
| Imposte sul reddito dell'esercizio | 0 | 0 | (1.940) | (5) | (1.945) | |
| Utile (Perdita) d'esercizio | 16.869 | 3.171 | (14.139) | 28 | 5.930 | |
| Stato Patrimoniale | | | | | | |
| Attività di settore | 83.732 | 23.718 | 0 | (4.097) | 103.353 | |
| Investimenti in soc. valutate a p.n. | 03.732 | 23.710 | 0 | (4.097) | 103.333 | |
| • | 0 | 0 | 33.993 | 0 | 33.993 | |
| Attività corporate non allocate Totale attività | 83.732 | 23.718 | 33.993 | (4.097) | 137.346 | |
| PN | | | | | | |
| Passività di settore | (44.127) | (10.340) | 0 | 4.097 | (50.370) | |
| Passività corporate non allocate | (44.121) | (10.040) | (86.976) | 0 | (86.976) | |
| Totale passività | (44.127) | (10.340) | (86.976) | 4.097 | (137.346) | |
| | | | | | | |
| Altre informazioni | | | | | | |
| Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali) | 25 | 1 | 826 | 0 | 851 | |
| Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali) | 1.447 | 130 | 167 | 0 | 1.744 | |
| Ammortamenti | (1.191) | (322) | (653) | 0 | (2.165) | |
| Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico | 0 | 0 | 0 | 0 | C | |
| Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento | (240) | (336) | 0 | 0 | (576) | |

| Dati bilancio 31.12.09 | CALZE | MAGLIERIA | CORSETTERIA E | Altri | Non allocati | Rettifiche | GRUPPO |
|--|------------|------------|---------------|------------|-------------------------|------------|-------------------|
| (Valori in migliaia di Euro) | | (SEAMLESS) | COSTUMI BAGNO | | | | CSP Internation a |
| _ | 31.12.2009 | 31.12.2009 | 31.12.2009 | 31.12.2009 | 31.12.2009 | 31.12.2009 | 31.12.2009 |
| Conto economico | | | | | | | |
| Ricavi esterni | 79.750 | 6.292 | 20.759 | 10.386 | 0 | (17.672) | 99.51 |
| Costo del venduto | (50.377) | (3.697) | (12.810) | (6.875) | 0 | 17.390 | (56.36 |
| Margine Lordo | 29.373 | 2,595 | 7,949 | 3.510 | 0 | (282) | 43.14 |
| Pubblicità | (5.396) | (637) | (3.540) | (438) | 0 | 16 | (9.99 |
| Provvigioni | (948) | (359) | (819) | (391) | 0 | 0 | (2.51 |
| Trasporti/Logistica | (3.852) | (168) | (1.112) | (824) | 0 | 0 | (5.95 |
| Spese commerciali dirette | (3.524) | (144) | (411) | (1.785) | 0 | 10 | (5.85 |
| Perdite su crediti | (192) | (54) | (160) | (213) | 0 | 0 | (61 |
| Costi di settore | (13.913) | (1.361) | (6.042) | (3.650) | 0 | 26 | (24.94 |
| Risultato di settore (Margine Commerciale) | 15.460 | 1.235 | 1.907 | (140) | 0 | (256) | 18.20 |
| _ | | | | ` ′ | | ` ' | |
| Spese corporate non allocate | 0 | 0 | 0 | 0 | (12.161) | 0 | (12.16 |
| Altri proventi/oneri | 0 | 0 | 0 | 0 | 53 | 18 | 7 |
| Proventi/Oneri finanziari | 0 | 0 | 0 | 0 | (705) | 0 | (70 |
| Utile (Perdita) prima delle imposte | 15.460 | 1.235 | 1.907 | (140) | (12.812) | (238) | 5.41 |
| Imposte sul reddito dell'esercizio | 0 | 0 | 0 | 0 | 224 | 221 | 44 |
| Utile (Perdita) d'esercizio | 15.460 | 1.235 | 1.907 | (140) | (12.589) | (17) | 5.85 |
| Stato Patrimoniale | | | | | | | |
| Attività di settore | 62.373 | 4.184 | 16.340 | 6.160 | 0 | (6.677) | 82.38 |
| Investimenti in soc. valutate a p.n. | 02.373 | 4.164 | 16.340 | 0.160 | 0 | (6.677) | 02.30 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | - | 0 | 22.32 |
| Attività corporate non allocate Totale attività | 62.373 | 4.184 | 16.340 | 6.160 | 22.321 22.321 | (6.677) | 104.70 |
| | | | | | | (1.1.) | |
| PN | (05.005) | (0.547) | (0.005) | (0.704) | | 0.077 | (00.00 |
| Passività di settore | (25.205) | (2.517) | (8.835) | (2.721) | 0 | 6.677 | (32.60 |
| Passività corporate non allocate | 0 | 0 | 0 | 0 | (72.101) | 0 | (72.10 |
| Totale passività | (25.205) | (2.517) | (8.835) | (2.721) | (72.101) | 6.677 | (104.70 |
| Altre informazioni | | | | | | | |
| | | _ | _ | _ | | _ | |
| Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali) | 83 | 2 | 2 | 0 | 314 | 0 | 40 |
| Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali) | 3.266 | 20 | 15 | 2 | 109 | 0 | 3.41 |
| Ammortamenti | (901) | (53) | (300) | (27) | (467) | 0 | (1.74 |
| Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento | (218) | (54) | (161) | (213) | 0 | 0 | (64) |

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

La colonna denominata 'Rettifiche' evidenzia le operazioni di storno derivanti dalle scritture di consolidamento.

Si segnala che, per il 2009, i ricavi evidenziati nella tabella differiscono da quelli del prospetto di conto economico in quanto includono anche i proventi per royalties, ricompresi in quest'ultimo prospetto tra gli Altri ricavi (spese) operativi.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Premessa. I dati di conto economico che seguono sono influenzati dall'inserimento nel perimetro di consolidamento del Gruppo Well, la cui acquisizione è stata perfezionata alla fine del mese di ottobre 2010. Si segnala in particolare che le componenti economiche includono i risultati relativi ai mesi di novembre e dicembre della neo acquisita.

26. Ricavi

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per area geografica di destinazione e per area di attività:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|-------------------|---------|-------------|--------|
| Italia | 44.766 | 0 | 44.982 |
| Francia | 41.600 | 8.923 | 32.439 |
| Europa dell'Ovest | 12.736 | 147 | 13.174 |
| Europa dell'Est | 4.833 | 0 | 6.032 |
| Resto del mondo | 2.482 | 0 | 2.683 |
| Totale | 106.417 | 9.070 | 99.310 |

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|--------------------------------|---------|-------------|--------|
| Calze | 73.013 | 8.397 | 63.885 |
| Maglieria | 4.093 | 0 | 5.151 |
| Corsetteria e costumi da bagno | 23.865 | 673 | 24.358 |
| Calze sportive | 5.446 | 0 | 5.916 |
| Totale | 106.417 | 9.070 | 99.310 |

I ricavi netti sono passati da 99.310 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 a 106.417 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 con un incremento di 7.107 migliaia di Euro; a parità di perimetro di consolidamento i ricavi del 2010 sarebbero stati pari a 97.347, con un decremento del 2% rispetto al 2009. Tale decremento deriva esclusivamente dal venir meno del fatturato dei prodotti a marchio Miss Sixty ed Energie, i cui contratti di licenza sono terminati al 31 dicembre 2009. Al netto di tali vendite si evidenzierebbe una crescita di fatturato pari al 2%.

I commenti sui ricavi che seguono, onde permettere un confronto omogeneo con il passato esercizio, si riferiscono ai dati che non comprendono le vendite di Well dell'ultimo bimestre.

Dal punto di vista geografico l'Italia ha registrato un calo dello 0,5%, l'Europa occidentale del 4,4% mentre la Francia ha evidenziato un incremento dello 0,7%.

Per ciò che riguarda le merceologie, la calzetteria ha evidenziato un incremento dell'1,1%, mentre le altre merceologie hanno registrato risultati in calo, la corsetteria del 4,8%, le calze sportive del 7,9% e la maglieria del 20,5%.

L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi principalmente per Oroblù (+ 10,4%), Lepel (+5,7%) e Le Bourget (+1,4%) mentre Sanpellegrino ha avuto una riduzione del 13,0%.

27. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|------------------------------|---------|-------------|--------|
| Acquisti | 35.842 | 3.180 | 27.679 |
| Costo del lavoro industriale | 11.703 | 836 | 9.988 |
| Servizi industriali | 8.521 | 323 | 7.691 |
| Ammortamenti industriali | 804 | 121 | 791 |
| Altri costi industriali | 5.547 | 419 | 4.993 |
| Variazione delle rimanenze | (4.034) | (986) | 5.227 |
| Totale | 58.383 | 3.893 | 56.369 |

Il costo del venduto, escludendo i dati di Well, si è ridotto di 1.879 migliaia di Euro. La sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 56,8% al 56,0%.

Il maggior costo del lavoro è imputabile al fatto che nel corso del 2009, per sei mesi, la Capogruppo era ricorsa al patto di solidarietà come meglio specificato al successivo punto n. 34.

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|----------------------------------|-------|-------------|--------|
| Costi per agenti e merchandising | 3.399 | 20 | 3.526 |
| Costo del personale logistico | 2.672 | 220 | 2.418 |
| Ammortamenti | 293 | 24 | 275 |
| Royalties passive | 8 | 8 | 1.772 |
| Trasporti esterni | 3.053 | 177 | 2.840 |
| Altri costi | 533 | 37 | 498 |
| Totale | 9.958 | 486 | 11.329 |

Le spese dirette di vendita, escludendo i dati di Well, sono diminuite passando da 11.329 a 9.472 migliaia di Euro.

La riduzione è dovuta principalmente al venir meno delle royalties passive derivanti dai contratti di utilizzo di marchi di terzi nella Capogruppo, cessati alla fine del 2009. Gli altri costi, strettamente correlati alle vendite, sono sostanzialmente in linea con quelli del precedente esercizio.

29. Altri ricavi operativi netti

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|------------------------------|------|-------------|-------|
| Royalties attive | 135 | 11 | 204 |
| Plusvalenze vendita cespiti | 162 | 0 | 1.522 |
| Minusvalenze vendita cespiti | (1) | 0 | 0 |
| Sopravvenienze attive | 341 | 0 | 447 |
| Sopravvenienze passive | (8) | 0 | (32) |
| Accantonamenti per rischi | 0 | 0 | (290) |
| Altri ricavi (spese) | 264 | 126 | 45 |
| Totale | 893 | 137 | 1.896 |

Le differenze più significative rispetto all'esercizio precedente riguardano le plusvalenze per vendite di cespiti; nel 2010 le plusvalenze si riferiscono alla cessione di macchinari da parte della Capogruppo (162 migliaia di Euro), mentre nel 2009 gli importi maggiori (non ricorrenti) si riferivano alla cessione dello stabilimento di Poggio Rusco per la Capogruppo (713 migliaia di Euro) e di un terreno e un immobile per Le Bourget (744 migliaia di Euro).

Le royalties attive si sono ridotte per la chiusura di alcuni contratti di licenza per marchi del Gruppo, principalmente calze da uomo.

Le sopravvenienze attive corrispondono a proventi derivanti da transazioni relative ad esercizi precedenti.

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|-----------------------------------|--------|-------------|--------|
| Pubblicità | 12.441 | 1.360 | 10.039 |
| Costi del personale comm./amm. | 12.632 | 1.462 | 10.757 |
| Ammortamenti comm./amm. | 1.067 | 29 | 676 |
| Compensi Amministratori e Sindaci | 482 | 0 | 534 |
| Viaggi personale comm./amm. | 850 | 71 | 731 |
| Consulenze e legali | 1.017 | 136 | 571 |
| Canoni di locazione | 774 | 90 | 712 |
| Imposte e tasse diverse | 428 | 153 | 436 |
| Perdite/svalutazioni su crediti | 551 | 0 | 987 |
| Manutenzioni | 467 | 38 | 341 |

| Totale | 32.346 | 3.570 | 27.391 |
|-------------------|--------|-------|--------|
| Altre spese | 1.184 | 213 | 1.149 |
| Cancelleria | 163 | 1 | 144 |
| Postelegrafoniche | 290 | 17 | 314 |

Le spese commerciali e amministrative, escludendo i dati di Well, aumentano di 1.406 migliaia di Euro; gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano la spesa pubblicitaria (che registra un incremento di 1.058 migliaia di Euro), i costi del personale (incremento di 413 migliaia di Euro) le spese per consulenze e legali (incremento di 310 migliaia di Euro per i maggiori costi correlati alla *due diligence* per l'acquisizione di Well) e le perdite su crediti (decremento di 436 migliaia di Euro).

31. Altri proventi non operativi

La voce, per il 2010, si riferisce al 'Badwill' relativo all'acquisizione di Well. Tale valore è dato dalla differenza tra l'importo pagato ed il *fair value* delle attività e delle passività della società alla data di acquisizione. Si segnala che il valore del patrimonio netto è stato calcolato operando le rettifiche necessarie per l'adozione dei principi contabili internazionali IFRS, per uniformità con il Gruppo CSP; le voci principali di tale processo sono riportate nella seguente tabella:

| Descrizione | 31/12/2010 |
|--|------------|
| | |
| (A) Prezzo di acquisto | 16.000 |
| | |
| PN contabile | 9.244 |
| + Credito per Imposte differite su perdite pregresse | 4.872 |
| + Marchio | 2.933 |
| + Imposte differite su Marchio | (1010) |
| + Altre riclassifiche da consolidamento | 1.689 |
| P.N. rivisto (B) | 17.728 |
| | |
| Badwill (A-B) | 1.728 |

32. Altri oneri finanziari netti

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|--|-------|-------------|-------|
| Interessi passivi di conto corrente | (2) | 0 | (28) |
| Interessi passivi su mutui | (332) | 0 | (403) |
| Interessi passivi su altri finanziamenti | 0 | 0 | (43) |
| Altri interessi e oneri passivi | (309) | (5) | (328) |
| Interessi attivi di conto corrente | 29 | 0 | 14 |
| Altri interessi attivi | 89 | 5 | 166 |
| Differenze cambio | 330 | 0 | 131 |
| Interest cost | (209) | 0 | (214) |
| Totale | (404) | 0 | (705) |

Gli oneri finanziari si sono ridotti di 301 migliaia di Euro rispetto al 2009, principalmente in relazione alla riduzione dell'indebitamento finanziario medio e alle maggiori differenze cambio attive.

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

33. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito ammontano a 1.945 migliaia di Euro (di cui 367 per imposte correnti a carico di Well) mentre nell'esercizio 2009 presentavano un saldo positivo per 445 migliaia di Euro principalmente

per effetto dello stanziamento nella controllata francese Le Bourget delle imposte differite attive (pari a 374 migliaia di Euro) relative alle perdite fiscali pregresse riportabili illimitatamente.

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 ed ammontano complessivamente a 1.644 migliaia di Euro, di cui 812 migliaia di Euro a carico della Capogruppo. Tali imposte sono costituite da IRAP per 551 migliaia di Euro e da IRES per 261 migliaia di Euro; per il calcolo di quest'ultima imposta sono state utilizzate totalmente le perdite fiscali pregresse e residue createsi nell'esercizio 2005.

Le imposte correnti a carico della società francese Le Bourget ammontano a 457 migliaia di Euro.

Le imposte differite del Gruppo ammontano a 301 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all'effetto di rientri di stanziamenti di esercizi precedenti ed a stanziamenti di imposte anticipate su accantonamenti a fondi del passivo a deducibilità differita.

34. 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:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|-------------------------------------|--------|-------------|--------|
| Costo del personale industriale | 11.703 | 836 | 9.988 |
| Costo del personale non industriale | 15.304 | 1.679 | 13.175 |
| Totale | 27.007 | 2.515 | 23.163 |

I costi del personale, al netto di Well, sono aumentati di 1.332 migliaia di Euro in quanto nel 2009 la Capogruppo aveva beneficiato dei minori costi derivanti dall'attuazione del patto di solidarietà messo in atto nei mesi da aprile a settembre per circa l'80% dei dipendenti. Tale patto, concordato per far fronte all'emergenza causata dal calo del fatturato, prevedeva una riduzione dell'orario di lavoro del 25%.

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

| · | 31/12/09 | Assunzioni | Dimissioni | di cui Well | 31/12/10 | Media |
|-------------|----------|------------|------------|-------------|----------|-------|
| - Dirigenti | 13 | 0 | 0 | 1 | 14 | 14 |
| - Quadri | 43 | 1 | (2) | 55 | 97 | 70 |
| - Impiegati | 241 | 23 | (22) | 137 | 379 | 310 |
| - Operai | 348 | 12 | (26) | 86 | 420 | 384 |
| Totale | 645 | 36 | (50) | 279 | 910 | 778 |

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2010 | di cui Well | 2009 |
|------------------------------|-------|-------------|-------|
| -fabbricati | 604 | 17 | 505 |
| -macchinari e impianti | 448 | 23 | 440 |
| -attrezzature | 139 | 0 | 90 |
| -altri beni | 280 | 121 | 230 |
| Totale amm. imm. Materiali | 1.471 | 161 | 1.265 |
| -software | 490 | 13 | 183 |
| -marchi | 194 | 0 | 194 |
| -migliorie su beni di terzi | 11 | 0 | 101 |
| -altri minori | 0 | 0 | 5 |
| Totale amm. imm. Immateriali | 695 | 13 | 483 |
| Totale ammortamenti | 2.166 | 174 | 1.748 |

35. 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 2010 i Crediti commerciali e i Crediti finanziari, crediti vari e altre attività, pari a complessivi 33.628 migliaia di Euro (34.333 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009), includono 2.608 migliaia di Euro (2.430 migliaia di euro al 31 dicembre 2009) relativi a crediti oggetto di svalutazione; sull'importo residuo l'ammontare a scadere e scaduto da meno di un mese è pari a 29.539 migliaia di Euro (27.794 migliaia di euro al 31 dicembre 2009), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 4.089 migliaia di Euro (6.540 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

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 2010 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 19,1% circa degli acquisiti complessivi del Gruppo (20,0% nel 2009).

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*.

Il Gruppo ha posto in essere una serie di acquisti a termine di valuta con scadenza media entro 12 mesi, per un controvalore in essere al 31 dicembre 2010 di circa 200 migliaia di dollari per coprire il rischio di cambio connesso al pagamento di forniture nella stessa valuta.

Nel corso del 2010 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 politica del Gruppo è di rimanere nell'area del tasso variabile, monitorando l'inclinazione delle curve dei tassi di interesse.

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 2010 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, , su base annua di circa 250 migliaia di Euro.

36. 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 2010 non vi sono costi o ricavi non ricorrenti significativi.

La tabella che segue riporta i ricavi non ricorrenti del 2009 che si riferiscono alla vendita da parte della Capogruppo, dello stabilimento di Poggio Rusco (per un importo di 1.010 migliaia di Euro che ha comportato una plusvalenza di 713 migliaia di Euro) e alla vendita da parte di Le Bourget di un immobile industriale e un terreno (per 825 migliaia di Euro che hanno generato una plusvalenza di 744 migliaia di Euro).

| Eventi ed operazioni significative non ricorrenti | Patrimoni | Patrimonio | | Risultato del | | nento | Flussi | |
|---|-----------|------------|----------------|---------------|-------------|--------|------------|-------|
| per l'anno 2009 | netto | | periodo finanz | | finanziario | netto | finanziari | |
| | Valore | | Valore | | Valore | | Valore | |
| | assoluto | % | assoluto | % | assoluto | % | assoluto | % |
| | | | | | | | | |
| Valori di Bilancio | 55.086 | | 5.857 | | 794 | | 16.275 | |
| Effetto della cessione dei cespiti | 1.234 | 2,2% | 1.234 | 21,1% | 1.835 | 231,1% | 1.835 | 11,3% |
| Importo della œssione (1.835) | | | | | | | | |
| Incassato al 31.12.2009 (1.835) | | | | | | | | |
| Plusvalenza al netto dell'effetto fiscale (1.234) | | | | | | | | |

Si segnala che in data 18 gennaio 2010 la Capogruppo ha perfezionato l'acquisto di un terreno adiacente lo sede di Ceresara (MN); tale terreno è stato acquistato dai Sig. Francesco e Maria Grazia Bertoni, rispettivamente Presidente e Vice Presidente della Capogruppo. Il prezzo pagato, 823 migliaia di Euro, è stato fissato basandosi su due perizie rilasciate da tecnici indipendenti.

Si segnala inoltre che la Capogruppo ha in corso due contratti di affitto con la Trebi S.r.l., riconducibile ai rappresentanti della famiglia Bertoni, di due locali adibiti alla vendita di prodotti del Gruppo siti a Ceresara (MN); tali contratti, scadenti il 31 dicembre 2014 e al 30 settembre 2016, prevedono un canone annuo di 24 migliaia di Euro.



37. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2010 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

38. COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI

I compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci della CSP International Fashion Group S.p.A. anche nella altre imprese incluse nel consolidato sono pari rispettivamente a 400 e 54 migliaia di Euro.

39. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il fatturato dei primi mesi del 2011 risente ancora di un contesto economico domestico ed internazionale particolarmente movimentato ed incerto. Il mercato italiano non presenta ancora evidenti segni di ripresa mentre sul mercato francese le prospettive sono più incoraggianti, così come sui mercati del Nord Europa e del Sud America.

Da evidenziare inoltre che permane la tendenza alla forte crescita dei costi delle materie prime, già evidenziata nel secondo semestre 2010, unitamente ad un generalizzato aumento dei costi delle lavorazioni nei paesi di approvvigionamento del Far East. Ciò induce a stimare una pressione sui margini del Gruppo.

Ceresara, 28 marzo 2011

Il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Maria Grazia 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 2010, 1a
- 2. Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009
- 3. Prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nell'esercizio 2010
- 4. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob
- 5. 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 2010

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

| | SITUAZIONE INIZIALE | | | MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO | | | | SITUAZIONE FINALE | | | | |
|-----------------------|---------------------|----------|-----------|--------------------------|---------|--------------|---------|-------------------|-----------|------------|------------|-----------|
| IMMOBILIZZAZIONI | COSTO | | | SALDO | | | | | | SALDO | DI CUI | DI CUI |
| | ORIGINARIO | RIVALUT. | SVALUTAZ. | 31.12.09 | INCREM. | RICLASSIFIC. | DECREM. | RIVALUTAZ. | SVALUTAZ. | 31.12.2010 | RIVALUTAZ. | SVALUTAZ. |
| PARTECIPAZIONI | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | |
| ALTRE IMPRESE MINORI | 14 | | (6) | 8 | | | | | | 8 | | (6) |
| TOTALE PARTECIPAZIONI | 14 | 0 | (6) | 8 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8 | 0 | (6) |

Allegato n. 2

Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2009

Valori in migliaia di Euro

| ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE | | 2010 | | | 2009 | | |
|---|------------|-------------|---------|------------|------------|---------|--|
| | Imponibile | aliquota | imposta | Imponibile | aliquota | imposta | |
| FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO | 2.571 | 27,5/31,4% | 772 | 2.374 | 27,5/31,4% | 718 | |
| F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZ. | 2.141 | 27,50% | 589 | 2.223 | 27,50% | 611 | |
| AMMORTAM. NON DED. | 3.265 | 31,4/34,43% | 1.028 | 3.035 | 31,40% | 953 | |
| ALTRI FONDI RISCHI | 737 | 27,5/31,4% | 216 | 765 | 27,5/31,4% | 228 | |
| FDO RISCHI PERSONALE E CONTENZIOSI | 1.647 | 27,5/34,43% | 519 | 689 | 27,50% | 189 | |
| ALTRI MINORI | 934 | 31,4/34,43% | 318 | 83 | 27,5/31,4% | 25 | |
| ALTRE MINORI IAS/IFRS | 514 | 34,43% | 172 | 470 | 34,43% | 156 | |
| MARGINI SU MERCE INTERCOMPANY | 675 | 5,5/34,43% | 217 | 708 | 5,5/33,33% | 222 | |
| PERDITE FISCALI PREGRESSE | 13.070 | 34,43% | 4.500 | 1.121 | 34,43% | 374 | |
| | 25.554 | | 8.331 | 11.468 | | 3.476 | |

| FONDO IMPOSTE DIFFERITE | 2010 | | | 2009 | | |
|---|--|-----------------------|--------------------------------------|------------------------------------|------------------|-----------------------------------|
| | Imponibile | aliquota | imposta | Imponibile | aliquota | imposta |
| PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI STORNO AMMORTAMENTI IAS/IFRS RETTIFICHE TFR IAS/IFRS ALTRE MINORI | (3.273) (6.477) (983) (1.156) | 31,4/34,43% 27,50% | (1.112) (2.055) (270) (385) | (727) (5.367) (807) (260) | 31,40% 27,50% | (228) (1.685) (222) (73) |
| | (11.889) | | (3.822) | (7.161) | | (2.208) |

SALDO NETTO 4.509 1.268

Allegato n. 3

Allegato 3C - schema 1 VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI ANNO 2010

| SOGGETTO | DESCRIZIONE CARICA | | COMPENSI | | | | | |
|---|--|--|-----------------------------------|-------------------------|--|----------------------------|---------------------|--|
| COGNOME E NOME | CARICA RICOPERTA | DURATA DELLA CARICA | EMOLUMENTI PER LA CARICA | | BENEFICI NON MONETARI | BONUS E ALTRI INCENTIVI | ALTRI COMPENSI | |
| | | | NELLA CAPOGRUPPO | IN ALTRE PARTECIPATE | | | | |
| BERTONI FRANCESCO BERTONI MARIA GRAZIA BARDINI GIORGIO BERTONI MARIO LERCARI UMBERTO MONTESANO MARCO STRACCIARI VANNA TESCAROLI GUIDO | presidente vice presidente consigliere consigliere consigliere presidente collegio sindacale sindaco effettivo sindaco effettivo | 30.04.09 x 3 esercizi 30.04.09 x 3 esercizi | 320 60 20 21 16 17 | | uso cellulare uso cellulare uso cellulare uso cellulare | | 173* 34* 169* | |

^{*} retribuzione per lavoro subordinato

Allegato n. 4

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 2010 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione.

(In migliaia di Euro)

| | Soggetto erogante | Corrispettivi 2010 | Note |
|---------------------|-------------------------------|-----------------------|------|
| Revisione contabile | | | |
| | Reconta Ernst & Young S.p.A. | 92 | |
| | Ernst & Young et Associés SAS | 90 | |
| Altri servizi | Reconta Ernst & Young S.p.A | 50 | (1) |
| Altri servizi | Ernst & Young et Associés SAS | 141 | (2) |
| | | | |

⁽¹⁾ Verifica dei dati consolidati pro-forma per Documento Informativo acquisizione Gruppo Well

⁽²⁾ Due diligence per acquisizione Gruppo Well

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

- 1. I sottoscritti Francesco Bertoni e Maria Grazia Bertoni Amministratori con deleghe ed Arturo Tedoldi Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della CSP International Fashion Group S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2010.
- 2. Si attesta, inoltre, che:
- 2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.
- 2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Ceresara, 28 marzo 2011

Amministratori con deleghe

Dirigente preposto alla redazione

dei documenti contabili

Francesco Bertoni

ouio Cuorio Boutoni

Marie Grene Bertoni

CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A. Via Piubega n. 5/c - 46040 Ceresara (MN)

Capitale Sociale Euro 17.294.850,56 i.v.

Codice Fiscale e Registro Imprese di Mantova n. 0022629 020 3 Rea di Mantova n. 124,591

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2010, consegnatoci tempestivamente, 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, unitamente alla relazione sull'andamento gestionale del gruppo.

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, come delineatasi a seguito delle operazioni di aggregazione di impresa realizzate nel corso dell'esercizio 2010 con l'acquisizione della holding "Well Entreprise S.A.S.", unica azionista della società operativa "Textiles Well S.A.", ed il conferimento in tale holding, ridenominata "CSP Paris Fashion Group S.A.S.", della partecipazione del 99,97% nella società di diritto francese "Le Bourget S.A.", rinviamo alle notizie ed alle motivazioni riportate nelle note esplicative, in merito alle quali non abbiamo rilievi.

I controlli eseguiti hanno consentito di accertare la rispondenza delle procedure applicate alle vigenti normative in materia.

Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della società di revisione "Reconta Ernst & Young S.p.A.", la quale, nella propria relazione rilasciata in data 6 aprile 2011 ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, non ha formulato rilievi, attestando che il bilancio consolidato del "Gruppo CSP" è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs 28 febbraio 2005 n. 38, è redatto con chiarezza e





rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del "Gruppo CSP" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, e che la relazione degli Amministratori e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D. Lgs. n. 24 febbraio 1998 n. 58, presentate nella relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, sono coerenti con il bilancio consolidato.

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.

Mantova - Ceresara, 6 aprile 2011

IL COLLEGIO SINDACALE

MARCO MONTESANO

VANNA STRACCIARI

GUIDO TESCAROLI

Presidente

Sindaco Effettivo

Sindaco Effettivo 2



CSP International Fashion Group S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

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



Reconta Ernst & Young S.p.A. Viale Papa Giovanni XXIII, 48 24121 Bergamo

Tel. (+39) 035 3592111 Fax (+39) 035 3592250 www.ey.com

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

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

- 1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, della CSP International Fashion Group S.p.A. e sue controllate ("Gruppo CSP") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo CSP al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo CSP per l'esercizio chiuso a tale data.

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor relations" del sito internet della CSP International Fashion Group S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo CSP al 31 dicembre 2010.

Bergamo, 6 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Claudio Ferigo (Socio)