



**BILANCIO
DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2008**

CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A.
VIA PIUBEGA, 5C - 46040 CERESARA (MN) - ITALY
P. IVA/ C.F./REG.IMP. N.. 00226290203
CAP. SOC. € 17.294.850,56 I.V.
Tel. (0376) 8101 - Fax (0376) 87573
www.cspinternational.it

Stato Patrimoniale - Attività

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | <i>note</i> | 31 dicembre 2008 | 31 dicembre 2007 |
|---|-------------|-------------------------|-------------------------|
| ATTIVITA' NON CORRENTI | | | |
| Attività immateriali: | | | |
| - Avviamento | 5 | 3.042 | 3.042 |
| - Altre attività immateriali | 6 | 2.190 | 413 |
| Attività materiali: | | | |
| - Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà | 7 | 13.992 | 14.332 |
| Altre attività non correnti: | | | |
| Partecipazioni | 8 | 12.089 | 12.089 |
| Altre partecipazioni | | 4 | 4 |
| Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti | 9 | 87 | 82 |
| Attività per imposte anticipate | 10 | 3.071 | 2.785 |
| Totale attività non correnti | | 34.475 | 32.747 |
| ATTIVITA' CORRENTI | | | |
| Rimanenze di magazzino | 11 | 24.866 | 28.218 |
| Crediti commerciali | 12 | 29.021 | 35.632 |
| <i>- di cui verso entità correlate</i> | | <i>4.502</i> | <i>6.681</i> |
| Crediti finanziari, crediti vari e altre attività | 13 | 3.127 | 1.998 |
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 14 | 4.064 | 7.593 |
| Totale attività correnti | | 61.078 | 73.441 |
| Attività non correnti destinate alla vendita | 15 | 0 | 1.310 |
| TOTALE ATTIVITA' | | 95.553 | 107.498 |

Stato Patrimoniale - Passività

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | <i>note</i> | 31 dicembre 2008 | 31 dicembre 2007 |
|---|-------------|-------------------------|-------------------------|
| PATRIMONIO NETTO | | | |
| Patrimonio netto: | | | |
| - Capitale sottoscritto e versato | 16 | 17.295 | 17.295 |
| - Altre riserve | 17 | 23.555 | 23.293 |
| - Riserve di rivalutazione | | 758 | 758 |
| - Riserva utili (perdite) portati a nuovo | | 4.384 | 1.409 |
| - Risultato del periodo | | 2.158 | 5.232 |
| meno: Azioni proprie | 18 | (48) | 0 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | | 48.102 | 47.987 |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | | |
| Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi: | | | |
| - Debiti verso banche | 19 | 5.518 | 10.047 |
| TFR e altri fondi relativi al personale | 20 | 4.131 | 4.595 |
| Fondi per rischi e oneri | 21 | 2.026 | 2.185 |
| Fondo imposte differite | 22 | 2.622 | 3.396 |
| Debiti vari e altre passività non correnti | | 61 | 62 |
| Totale passività non correnti | | 14.358 | 20.285 |
| PASSIVITA' CORRENTI | | | |
| Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi: | | | |
| - Debiti verso banche | 23 | 6.085 | 7.997 |
| Debiti commerciali | 24 | 23.338 | 26.892 |
| <i>- di cui verso entità correlate</i> | | <i>37</i> | <i>288</i> |
| Debiti vari e altre passività | 25 | 3.459 | 4.233 |
| Debiti per imposte correnti | 26 | 211 | 104 |
| Totale passività correnti | | 33.093 | 39.226 |
| TOTALE PASSIVITA' | | 47.451 | 59.511 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' | | 95.553 | 107.498 |

CONTO ECONOMICO

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | <i>note</i> | Esercizio al 31 dicembre 2008 | | Esercizio al 31 dicembre 2007 | |
|---|-------------|--|--------------|--|--------------|
| Ricavi | 28 | 92.338 | 100,0% | 96.811 | 100,0% |
| <i>- di cui verso entità correlate</i> | | <i>17.258</i> | | <i>16.223</i> | |
| Costo del venduto | 29 | (60.822) | -65,9% | (62.197) | -64,2% |
| Margine Industriale | | 31.516 | 34,1% | 34.614 | 35,8% |
| Spese dirette di vendita | 30 | (9.453) | -10,2% | (9.392) | -9,7% |
| Margine commerciale lordo | | 22.063 | 23,9% | 25.222 | 26,1% |
| Altri ricavi (spese) operativi | 31 | 1.419 | 1,5% | 1.698 | 1,8% |
| <i>- di cui ricavi (spese) non ricorrenti</i> | | <i>488</i> | | <i>980</i> | |
| Spese commerciali e amministrative | 32 | (20.565) | -22,3% | (19.885) | -20,6% |
| Costi di ristrutturazione | | (14) | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Risultato operativo (EBIT) | | 2.903 | 3,1% | 7.035 | 7,3% |
| Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti | | 0 | 0,0% | (110) | -0,1% |
| Risultato delle partecipazioni | | 63 | 0,1% | 0 | 0,0% |
| Altri proventi (oneri) finanziari | 33 | (1.122) | -1,2% | (1.563) | -1,7% |
| Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio | | 1.844 | 2,0% | 5.362 | 5,5% |
| Imposte sul reddito | 34 | 314 | 0,3% | (130) | -0,1% |
| Utile (perdita) netto | | 2.158 | 2,3% | 5.232 | 5,4% |

| | | | |
|------------------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Risultato per azione - base | Euro | 0,065 | 0,157 |
|------------------------------------|-------------|--------------|--------------|

| | | | |
|---------------------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Risultato per azione - diluito | Euro | 0,065 | 0,157 |
|---------------------------------------|-------------|--------------|--------------|

CSP S.p.A.

RENDICONTO FINANZIARIO
per gli esercizi 2008 e 2007
(importi in migliaia di Euro)

| | 31 dicembre 2008 | 31 dicembre 2007 |
|---|------------------|------------------|
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative: | | |
| Risultato Operativo (EBIT) | 2.903 | 7.035 |
| Ammortamenti | 1.774 | 3.318 |
| (Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie | (439) | (1.021) |
| Accontamenti/Svalutazioni di partecipazioni | 0 | (110) |
| Differenze cambio | 2 | 5 |
| Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri | (159) | 214 |
| Variazione TFR e altri fondi relativi al personale | (708) | (1.508) |
| Variazione delle imposte differite | 0 | 4 |
| Imposte sul reddito pagate | (1.038) | (1.134) |
| Interessi pagati su C/C | 44 | (117) |
| Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante | 2.379 | 6.686 |
| <i>Variazione del capitale circolante netto:</i> | | |
| (Incremento)/decremento delle rimanenze | 3.352 | (6.464) |
| (Incremento)/decremento dei crediti commerciali | 6.611 | (228) |
| Incremento/(decremento) dei debiti commerciali | (3.554) | 1.359 |
| Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività | (114) | 682 |
| (Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività | (624) | (415) |
| Totale variazione CCN | 5.671 | (5.066) |
| A. Totale flusso di cassa netto da attività operative | 8.050 | 1.620 |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento: | | |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali | (1.186) | (750) |
| (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali | (2.053) | (222) |
| Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali | 678 | 657 |
| Incasso per la vendita di partecipazioni | 818 | 0 |
| Variazione crediti finanziari | (5) | 31 |
| B. Flusso di cassa netto da attività di investimento | (1.748) | (284) |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento: | | |
| Variazione netta debiti finanziari a medio/lungo termine | (6.862) | 0 |
| Interessi pagati su debiti finanziari | (1.346) | (746) |
| Acquisto di azioni proprie | (48) | 0 |
| Dividendi pagati | (1.996) | 0 |
| C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento | (10.252) | (746) |
| D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C) | (3.950) | 590 |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO | 6.491 | 5.901 |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO | 2.541 | 6.491 |

| Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al: | 31 dicembre 2008 | 31 dicembre 2007 |
|---|------------------|------------------|
| Disponibilità liquide | 4.064 | 7.593 |
| Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi | (1.523) | (1.102) |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 2.541 | 6.491 |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | (4.562) | (6.895) |
| Indebitamento netto a breve termine | (2.021) | (404) |
| Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi | (5.518) | (10.047) |
| Indebitamento netto a medio/lungo termine | (5.518) | (10.047) |
| Indebitamento finanziario netto totale | (7.539) | (10.451) |

CSP S.p.A.**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO****al 1 gennaio 2007, 31 dicembre 2007 a 31 dicembre 2008****(in migliaia di Euro)**

| Descrizione | Capitale Sociale | Sovrapprezzo azioni | Azioni proprie | Riserve di rivalutazione | Riserva legale | Altre riserve | Utile (Perdita) dell'esercizio | Totale patrimonio netto |
|-------------------------------------|------------------|---------------------|----------------|--------------------------|----------------|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| Saldi al 01.01.2007 | 17.295 | 21.855 | 0 | 758 | 1.359 | 0 | 1.492 | 42.759 |
| Destinazione Utile d'esercizio 2006 | | | | | 75 | 1.417 | (1.492) | 0 |
| Altri movimenti | | 4 | | | | (8) | | (4) |
| Risultato al 31 dicembre 2007 | | | | | | | 5.232 | 5.232 |
| Saldi al 31.12.2007 | 17.295 | 21.859 | 0 | 758 | 1.435 | 1.409 | 5.232 | 47.987 |
| Destinazione Utile d'esercizio 2007 | | | | | | | | |
| - Distribuzione dividendi | | | | | | | (1.996) | (1.996) |
| - Riserva legale | | | | | 261 | | (261) | 0 |
| - Riserva utili non distribuiti | | | | | | 2.975 | (2.975) | 0 |
| Acquisto di azioni proprie | | | (48) | | | | | (48) |
| Risultato al 31 dicembre 2008 | | | | | | | 2.158 | 2.158 |
| Saldi al 31.12.2008 | 17.295 | 21.859 | (48) | 758 | 1.696 | 4.384 | 2.158 | 48.102 |

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. L'azienda svolge attività di produzione (sia direttamente che con l'utilizzo di fornitori esterni) 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 la Società opera principalmente.

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

CSP International Fashion Group, in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il bilancio consolidato del Gruppo CSP al 31 dicembre 2008.

2. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio 2008 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A. ed 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").

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (CE) n. 1606/2002 emanato dal Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea devono redigere dal 2005 i loro bilanci consolidati conformemente ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati in sede comunitaria. Il Gruppo CSP ha pertanto adottato, a partire dal 1 gennaio 2005, i Principi Contabili Internazionali nella redazione del bilancio consolidato e del bilancio d'esercizio individuale della Capogruppo.

L'informativa richiesta dall'IFRS 1 - Prima adozione degli IFRS - relativa agli effetti conseguenti all'adozione dei nuovi standard sui risultati economico-patrimoniali dell'esercizio 2004 è stata illustrata in dettaglio in apposita nota al Bilancio al 31 dicembre 2005 (Transizione ai Principi Contabili Internazionali IFRS) cui si rinvia.

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 della Società 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 e al risultato prima delle imposte.

Il Rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato del periodo 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 e 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 le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative ad aumenti di capitale sociale e copertura perdita/destinazione dell'utile dell'esercizio.

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.

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 2008, conformi a quelli utilizzati nell'esercizio precedente, sono quelli previsti nell'ipotesi di continuità aziendale. La Società ha infatti valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dal par. 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale, anche in virtù delle azioni già individuate per adeguarsi ai mutati livelli di domanda, nonché della flessibilità industriale e finanziaria della Società stessa.

Attività non correnti

Avviamento

L'avviamento rappresenta la differenza tra il prezzo di acquisto e il valore corrente delle attività e passività identificabili delle partecipate alla data di acquisizione. L'avviamento non è assoggettato ad ammortamento sistematico, ma è sottoposto a verifica annuale di recuperabilità (*impairment test*), o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, secondo quanto previsto dalla IAS 36 - *Riduzione di valore della attività*. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

In sede di prima adozione degli IFRS, la Società ha iscritto il disavanzo da fusione emerso in occasione dell'incorporazione della Lepel S.r.l., avvenuta con effetto dal 1 gennaio 2003, allo stesso valore dell'avviamento rilevato nel bilancio consolidato a seguito dell'acquisizione della controllata (successivamente incorporata) completata nel esercizio 2001.

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 ogniqualevolta 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% - 15% |
| - Impianti e macchinari | 5% - 15% |
| - Attrezzature industriali | 10% - 25% |
| - Macchine elettriche ufficio | 15% - 33% |
| - Mobili e dotazioni d'ufficio | 10% - 33% |
| - Automezzi | 20% - 25% |

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

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

Qualora le singole componenti di un'immobilizzazione materiale complessa risultino caratterizzate da vita utile differente, sono rilevate separatamente per essere ammortizzate coerentemente alla loro durata ("*component approach*").

In particolare, secondo tale principio, il valore del terreno e quello dei fabbricati che insistono su di esso sono separati e solo il fabbricato è assoggettato ad ammortamento.

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

Perdite di valore delle attività

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

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

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene (o da una aggregazione di beni - le c.d. *Cash Generating Unit*) e dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le *Cash Generating Unit* sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business della Società, 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 non classificate come possedute per la vendita sono valutate al costo.

Il costo 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. La svalutazione delle rimanenze è eliminata nei periodi successivi se vengono meno i motivi della stessa. 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 la Società 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 e i conti correnti bancari e i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ed elevata liquidità che sono prontamente convertibili in cassa ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Attività non correnti destinate alla vendita

La voce attività non correnti destinate alla vendita include le attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

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 della Società che determinano valide aspettative nelle persone coinvolte (obbligazioni implicite).

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

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

Benefici ai dipendenti - Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

La quota parte degli utili e delle perdite attuariali (che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali) accumulata che eccede il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti al termine del precedente esercizio è contabilizzata immediatamente a conto economico ("metodo del corridoio"); la porzione degli utili e perdite attuariali che non eccede tale limite rimane sospesa. In sede di prima adozione degli IFRS, la Società ha deciso di iscrivere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, pur avendo scelto di utilizzare il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali successive.

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 la Società abbia il diritto incondizionato di differire l'estinzione di tale passività di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Strumenti finanziari derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

CSP è esposta a rischi finanziari principalmente connessi a variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. La Società 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). La Società 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 della Società 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 della Società. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra le altre spese operative.

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Criteria 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. L'eventuale utile netto, in sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione del risultato, è iscritto per la parte non assorbita dall'eventuale perdita dell'esercizio in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

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 della Società per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico della Società 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 della Società, 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 della Società 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 della Società, 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, la Società 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, vengono di seguito riportate le considerazioni che la Società ha effettuato in merito alle proprie prospettive; in tale contesto, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008, e più in particolare nell'effettuazione dei test di *impairment* di attività materiali e immateriali per le diverse CGU la Società ha preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2009; inoltre, per gli anni successivi, la Società 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, la Società 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

La Società è soggetta 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. La Società 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

A decorrere dal 2008 sono stati applicati i seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea (G.U.C.E.) che non hanno determinato effetti nel bilancio della Società:

- l'*amendment* dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" che prevede modifiche in termini di condizioni del "vesting period" e della relativa cancellazione;
- l'interpretazione IFRIC 11 "Operazioni con azioni proprie e del gruppo" che integra i principi dell'IFRS 2 in materia di pagamenti basati su azioni;
- il regolamento n. 1004/2008 che ha parzialmente modificato il contenuto dello IAS 39 e dell'IFRS 7.

Tale *amendment* consente, qualora ricorrano alcuni requisiti, di riclassificare talune attività in bilancio, esclusi i contratti derivati, dalla categoria "attività di negoziazione valutate al *fair value* con transito a conto economico", alla categoria "attività disponibili per la vendita con la variazione di *fair value* iscritta nel patrimonio netto" ovvero, se trattasi di crediti o finanziamenti detenuti fino a scadenza, alla categoria "crediti" valutati al costo (tasso nominale o tasso effettivo di interesse).

A decorrere dal 2009 saranno applicati i seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni pubblicati nella G.U.C.E. entro il gennaio 2009, per alcuni dei quali è in corso di determinazione l'effetto sulle valutazioni di bilancio. In particolare:

- l'IFRS 8 "Settori operativi" sostituirà lo IAS 14 "Informativa settoriale". Rispetto all'attuale, l'informativa richiesta è integrata con un'analisi sui prodotti e servizi forniti e sui maggiori clienti;
- lo "IAS 23" che elimina il c.d. trattamento alternativo in tema di capitalizzazione degli oneri finanziari; diventa così obbligatorio capitalizzare gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene tutte le volte che per la sua realizzazione deve intercorrere un periodo di tempo significativo per renderlo disponibile per l'uso che se ne intende fare o per la vendita;
- l'IFRIC 13 "Programmi di fidelizzazione della clientela", l'IFRIC 14 "Il limite relativo a un'attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione";
- modifiche marginali a una serie di principi contabili internazionali nell'ottica di una generale convergenza dei principi contabili internazionali IFRS con i principi contabili nazionali di determinati paesi non appartenenti all'Unione Europea, principalmente gli Stati Uniti d'America. Tali variazioni (c.d. "Improvements to IFRS 2007") saranno applicabili tra il 2009 e il 2010.

4. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Rischio del tasso di interesse

La Società è esposta 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 della Società è di rimanere nell'area del tasso variabile, monitorando l'inclinazione delle curve dei tassi di interesse.

Rischio di cambio

La Società, operando principalmente in paesi appartenenti all'area dell'Euro, non è significativamente soggetta al rischio che variazioni nel tasso di cambio di valute estere impattino il *fair value* di attività o passività dell'impresa. I ricavi della Società sono principalmente in Euro ed esiste una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione passiva. 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*.

La Società 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 2008 di circa 3.300 migliaia di dollari per coprire il rischio di cambio connesso al pagamento di forniture nella stessa valuta.

Rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione di CSP a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie. Tale rischio discende da fattori di natura tipicamente economico-finanziaria, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di *default* di una controparte, come da fattori di natura più strettamente tecnico-commerciale o amministrativo-legale (ad esempio contestazioni sulla natura/quantità della fornitura, sulle fatture a supporto, ecc.).

La Società 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.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità può sorgere dalle difficoltà ad ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica per far fronte agli impegni.

La politica della Società è di poter disporre di adeguati fondi tramite un adeguato ammontare di linee di credito. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità della Società sono monitorati o gestiti a livello centrale con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

L'attuale difficile contesto dei mercati in cui opera la Società e di quelli finanziari richiede particolare attenzione alla gestione del rischio liquidità e in tal senso particolare attenzione è posta alle azioni tese a generare risorse finanziarie con la gestione operativa e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile quale importante fattore per affrontare un 2009 che si preannuncia difficile. La Società prevede, quindi, di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa e dalla liquidità disponibile.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE**ATTIVITA' NON CORRENTI****Attività immateriali****5. Avviamento**

La voce si riferisce al valore residuo esistente al 1 gennaio 2004, derivante dall'operazione di incorporazione della Lepel S.r.l., successivamente fusa in CSP, 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*").

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

L'avviamento è stato attribuito alle *Cash Generating Unit* dalle quali ci si attendono benefici connessi all'aggregazione; l'avviamento derivante dalla fusione di Lepel è allocato alla CGU Corsetteria.

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

L'*impairment test* è stato condotto utilizzando i flussi finanziari desumibili dal Budget 2009 e dalle proiezioni per il periodo 2010-2011 approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La Direzione della Società 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 8,03%. Il tasso di attualizzazione è stato stimato determinando il costo medio ponderato del capitale nella misura del 10,09%, utilizzando un *free risk premium* del 4,20% determinato come media dei BTP a dieci anni, un *market premium* del 6% e un beta di settore dello 0,98.

I tassi di crescita adottati, nell'elaborazione del piano industriale, si basano sulle previsioni del settore industriale di appartenenza della Società, 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. A tale riguardo la Direzione della Società ha considerato l'incertezza correlata alla dinamica del fatturato attraverso una riduzione dei ricavi futuri.

In particolare il valore recuperabile è stato determinato come valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stimano deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle *Cash Generating Unit* incrementato, coerentemente con quanto fatto nei precedenti esercizi, del valore attuale dei flussi di cassa derivanti da un'ipotetica dismissione dei fabbricati, dei macchinari e dei marchi, al termine del periodo esplicito.

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

Infine, date le attuali condizioni economiche la Società 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. Le analisi di sensitività svolte non hanno fatto emergere situazioni di possibili *impairment* significativi.

Si segnala infine che il peggioramento dell'andamento della domanda nel corso dell'ultimo trimestre del 2008, associato a previsioni non positive circa l'andamento del 2009, hanno indotto la Direzione a riconsiderare i tassi di sviluppo attesi dei ricavi e della marginalità che erano incorporati nei dati previsionali elaborati negli esercizi precedenti, comportando una rivisitazione più cautelativa delle proiezioni stesse. Ciò si tradurrà in un più lento raggiungimento degli obiettivi di vendita che erano stati incorporati nelle precedenti previsioni, senza peraltro determinare il sorgere di situazioni di *impairment* significative dell'avviamento e delle altre attività iscritte in bilancio.

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

6. Altre attività immateriali

| Valori lordi | | | | |
|--|----------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| | Saldo al 01/01/08 | Incrementi 2008 | Altri movim. 2008 | Saldo al 31/12/08 |
| Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno | 6.948 | 147 | 0 | 7.095 |
| Marchi | 0 | 1.939 | 0 | 1.939 |
| Altre | 1.166 | 0 | (33) | 1.133 |
| Totali | 8.114 | 2.086 | (33) | 10.167 |

| Fondi ammortamento | | | | | Valori netti |
|--|----------------------|-------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Saldo al 01/01/08 | Ammortam. 2008 | Altri movim. 2008 | Saldo al 31/12/08 | Saldo al 31/12/08 |
| Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno | (6.765) | (164) | 0 | (6.929) | 166 |
| Marchi | 0 | (48) | 0 | (48) | 1.891 |
| Altre | (936) | (64) | 0 | (1.000) | 133 |
| Totali | (7.701) | (276) | 0 | (7.977) | 2.190 |

L'incremento più significativo dell'esercizio (1.939 migliaia di Euro) è costituito dall'acquisto del marchio Liberti dal Tribunale di Treviso, ove è stato omologato il concordato preventivo per la società Liberti S.p.A.. L'operazione, perfezionata con il rogito del 18 luglio 2008, si è concretizzata con l'acquisto del solo marchio e nessun'altra attività o passività della società in liquidazione. L'acquisto del marchio Liberti si propone di rafforzare la posizione di CSP International nel mercato della corsetteria, dove già opera con il marchio Lepel. 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* Corsetteria non evidenziando la necessità di svalutazione.

La voce diritti di brevetto e utilizzazione opere dell'ingegno si riferisce principalmente a costi per l'implementazione del software SAP, ammortizzati lungo un periodo di tre anni.

Nella voce "altre" sono compresi principalmente i costi sostenuti per i subentri e le ristrutturazioni dei negozi a marchio CSP in locazione da terzi, adibiti alla vendita diretta di prodotti aziendali.

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

| Valori lordi | | | | | |
|------------------------------------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| | Saldo al 01/01/08 | Incrementi 2008 | Decrementi 2008 | Altri movim. 2008 | Saldo al 31/12/08 |
| Terreni | 3.348 | 8 | (0) | 0 | 3.356 |
| Fabbricati | 15.011 | 428 | (0) | 0 | 15.439 |
| Impianti e macchinari | 38.058 | 410 | (1.767) | 0 | 36.701 |
| Attrezzature | 1.484 | 12 | (0) | 0 | 1.496 |
| Altri beni | 5.444 | 329 | (163) | 0 | 5.610 |
| Immobil. in corso e acconti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totali | 63.345 | 1.187 | (1.930) | 0 | 62.602 |

| Fondi ammortamento | | | | | | Valori netti |
|----------------------------------|----------------------|-----------------|------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Saldo al 01/01/08 | Ammort. 2008 | Utilizzi 2008 | Altri movim. 2008 | Saldo al 31/12/08 | Saldo al 31/12/08 |
| Terreni | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.356 |
| Fabbricati | (6.124) | (458) | 0 | 0 | (6.582) | 8.857 |
| Impianti e macchinari | (36.520) | (822) | 1.751 | 0 | (35.591) | 1.110 |
| Attrezzature | (1.412) | (31) | 0 | 0 | (1.443) | 53 |
| Altri beni | (4.957) | (187) | 150 | 0 | (4.994) | 616 |
| Immob. in corso e acconti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totali | (49.013) | (1.498) | 1.901 | 0 | (48.610) | 13.992 |

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 1.187 migliaia di Euro; gli incrementi più significativi si riferiscono all'acquisto di un locale sito nel comune di Ceresara (MN) adibito alla vendita dei prodotti della Società, di macchinari per il naturale rinnovo degli stessi e di nuovi automezzi.

I decrementi più significativi si riferiscono alla cessione di un gruppo di macchine circolari del reparto tessitura presso lo stabilimento di Ceresara (MN), completamente ammortizzate, che hanno determinato una plusvalenza di 412 migliaia di Euro.

La voce fabbricati comprende, per un importo pari a 221 migliaia di Euro, il fabbricato industriale di Poggio Rusco (MN), non più utilizzato per lo svolgimento delle attività progettuali e produttive connesse al marchio Lepel. Relativamente a tale fabbricato, è stato stipulato un contratto preliminare di vendita che dovrebbe perfezionarsi nel primo semestre del 2009. Essendo la compravendita dell'immobile condizionata all'ottenimento di alcune autorizzazioni amministrative, lo stesso alla chiusura dell'esercizio non risulta disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali (dalla vendita, peraltro, è prevista una plusvalenza).

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 sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 55.030 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 10.080 migliaia di Euro.

Altre attività non correnti

8. Partecipazioni

Tale voce si riferisce per 12.089 migliaia di Euro alla partecipazione totalitaria della società francese Le Bourget SA.

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

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

Tale voce, pari a 87 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente a depositi cauzionali.

10. Attività per imposte anticipate

La voce, pari a 3.071 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 e a 2.785 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007, 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'aumento delle attività per imposte anticipate è dovuto principalmente all'incremento del fondo svalutazione magazzino.

Non sono invece state iscritte imposte anticipate relative alle perdite fiscali riportabili a nuovo. Le perdite fiscali degli esercizi 2004 e 2005 riportabili a nuovo ai fini IRES per i successivi 5 periodi di imposta, al netto dell'utilizzo a fronte dell'imponibile fiscale 2008, ammontano complessivamente a

5.226 migliaia di Euro; in considerazione del rallentamento dell'economia mondiale, dei rischi di deterioramento del quadro economico generale e dell'attuale difficile contesto dei mercati in cui opera la Società, prudenzialmente il relativo beneficio fiscale, quantificabile in 1.437 migliaia di Euro, sarà contabilizzato al momento del relativo utilizzo.

ATTIVITA' CORRENTI

11. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

| | 31/12/08 | 31/12/07 | Variazione |
|--------------------|---------------|---------------|----------------|
| Valore lordo | 27.944 | 30.589 | (2.645) |
| Fondo svalutazione | (3.078) | (2.371) | (707) |
| | 24.866 | 28.218 | (3.352) |

| | 31/12/08 | 31/12/07 | Variazione |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | 5.457 | 5.734 | (277) |
| Fondo svalutazione | (651) | (482) | (169) |
| | 4.806 | 5.252 | (446) |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 7.117 | 8.476 | (1.359) |
| Fondo svalutazione | (295) | (285) | (10) |
| | 6.822 | 8.191 | (1.369) |
| Prodotti finiti e merci | 15.370 | 16.379 | (1.009) |
| Fondo svalutazione | (2.132) | (1.604) | (528) |
| | 13.238 | 14.775 | (1.537) |
| Totale | 24.866 | 28.218 | (3.352) |

Le rimanenze di magazzino evidenziano un decremento netto di 3.352 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, attribuibile sia alla politica di contenimento delle scorte che alla riduzione del volume delle vendite evidenziatosi soprattutto negli ultimi mesi dell'esercizio. L'incremento del fondo svalutazione rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente la svalutazione relativa a giacenze di prodotti moda e collezioni A/I 2008/09 rimaste invendute a causa delle difficoltà del mercato.

12. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 29.021 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.025 migliaia di Euro (2.560 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007). 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. La diminuzione dei crediti commerciali rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al già menzionato calo delle vendite registrato negli ultimi mesi del 2008.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| A scadere | 17.638 | 21.800 |
| Scaduto da 1 a 30 giorni | 2.615 | 5.276 |
| Scaduto da 31 a 90 giorni | 5.006 | 6.162 |
| Scaduto da 91 a 180 giorni | 1.242 | 1.293 |
| Scaduto da 181 a 365 giorni | 1.490 | 487 |
| Scaduto da oltre 366 giorni | 1.030 | 614 |
| Totale | 29.021 | 35.632 |

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:

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|-----------------|---------------|---------------|
| Italia | 19.493 | 24.537 |
| Unione Europea | 7.177 | 9.003 |
| Resto del Mondo | 2.351 | 2.092 |
| Totale | 29.021 | 35.632 |

Nei sopraccitati crediti sono compresi crediti commerciali verso la controllata Le Bourget per 4.502 migliaia di Euro; tali crediti al 31 dicembre 2007 ammontavano a 6.576 migliaia di Euro.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

| Saldo iniziale | Accantonamenti | Utilizzi | Saldo finale |
|----------------|----------------|----------|--------------|
| 2.560 | 501 | (1.036) | 2.025 |

13. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| Erario c/IVA | 955 | 647 |
| Anticipi a fornitori | 861 | 657 |
| Crediti verso Enti | 466 | 233 |
| Risconti attivi | 137 | 24 |
| Crediti per cessioni attività | 554 | 374 |
| Altri crediti | 154 | 63 |
| Totale | 3.127 | 1.998 |

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2007 è principalmente connesso all'entità degli anticipi a fornitori e del credito IVA, oltre al credito residuo sorto in relazione alla cessione di attività. Quest'ultimo si riferisce, per 228 migliaia di Euro, alla cessione effettuata nel corso dell'esercizio 2007 del reparto di torcitura, e per i restanti 326 migliaia di Euro al residuo del credito derivante dalla cessione della partecipazione a controllo congiunto in Sanpellegrino Polska avvenuta nel corso dell'esercizio 2008. Entrambi i crediti prevedono una rateizzazione i cui termini di scadenza sono fissati per il 30 giugno 2011. L'importo residuo di tali crediti al 31 dicembre 2008 è stato attualizzato.

Si segnala che, per motivi legati alla crisi economico/finanziaria in corso, la controparte polacca che ha recentemente acquistato la partecipazione in Sanpellegrino Polska ha avuto difficoltà nel rispettare alcune scadenze originariamente pattuite e sta ritardando alcuni pagamenti; allo stato attuale, in considerazione anche delle garanzie concesse a fronte di tale credito (pegno sulle azioni stesse della società ceduta), gli Amministratori hanno ritenuto di non procedere ad ulteriori svalutazioni del credito.

Nella voce Crediti verso Enti è compreso il credito d'imposta di 160 migliaia di Euro relativo ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti nel 2008 (nel 2007 tale credito ammontava a 139 migliaia di Euro peraltro già completamente utilizzato nell'esercizio in corso) che gli Amministratori, supportati anche dai consulenti fiscali sulla base del D.lg. 185/2008, hanno ritenuto opportuno iscrivere.

Nella voce Altri crediti è incluso l'ammontare di 84 migliaia di Euro riferito alla valutazione al *fair value* delle operazioni in strumenti derivati a fronte delle oscillazioni dei tassi di cambio delle valute, prevalentemente USD, stipulate dalla Società (principalmente operazione di vendite a termine e di acquisto/vendita di *call/put options*). Tali contratti, pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione non rispettavano tutti i requisiti previsti dallo IAS 39; conseguentemente sono stati iscritti a conto economico i relativi effetti positivi derivanti dalla valutazione al *fair value* alla chiusura dell'esercizio 2008. Alla fine dell'esercizio 2007 la valutazione delle operazioni in strumenti derivati comportava un effetto negativo di 86 migliaia di Euro iscritto a conto economico con contropartita patrimoniale rilevata tra i fondi per rischi ed oneri.

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti finanziari, crediti vari e altre attività approssimi il loro *fair value*.

14. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide è pari ad 4.064 migliaia di Euro (7.593 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) 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.

15. Attività non correnti destinate alla vendita

Al 31 dicembre 2007 la voce si riferiva, per 1.163 migliaia di Euro, alla partecipazione a controllo congiunto nella società Sanpellegrino Polska e per 147 migliaia di Euro all'immobile sito in Piazza Castello a Ceresara (MN). Le relative cessioni sono state effettuate rispettivamente in data 9 maggio 2008 e in data 12 giugno 2008.

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2008 ammonta a 48.102 migliaia di Euro, in aumento di 115 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2007 a seguito del risultato netto positivo dell'esercizio pari a 2.158 migliaia di Euro controbilanciato dalle riduzioni per la distribuzione dei dividendi per 1.996 migliaia di Euro e per l'acquisto di azioni proprie per 48 migliaia di Euro.

16. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2008, 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.

17. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Riserva legale | 1.696 | 1.434 |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 21.859 | 21.859 |
| Totali | 23.555 | 23.293 |

L'incremento della Riserva legale, pari a 262 migliaia di Euro, è dovuto alla quota dell'utile dell'esercizio 2007 destinato a tale riserva come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008.

La tabella che segue evidenzia le componenti di reddito conseguenti all'applicazione dei Principi Contabili Internazionali che sono state imputate direttamente a patrimonio netto:

| Prospetto degli utili e delle perdite iscritti direttamente a patrimonio netto | 31/12/08 | 31/12/07 |
|--|----------|----------|
| Costi inerenti all'aumento di capitale sociale (al netto del relativo effetto fiscale) | 0 | (4) |

Nella seguente tabella si forniscono informazioni in merito alla disponibilità e distribuibilità delle riserve di patrimonio netto:

| Natura / Descrizione | Importo 31.12.2008 | Possibilità di utilizzo | Quota disponibile | Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei precedenti esercizi* | |
|---|-----------------------|----------------------------|-------------------|--|----------------------|
| | | | | per copertura perdite | per altre ragioni |
| Capitale | 17.295 | | - | | |
| Riserve di capitale | | | | | |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 21.859 | A, B, C | 21.859 | | 4 (4) |
| Riserva di utili | | | | | |
| Riserva di rivalutazione ex L. 576 | - | | | | |
| Riserva di rivalutazione ex L. 72/83 | - | | | | |
| Riserva di rivalutazione ex L. 413/91 | - | | | | |
| Riserva di rivalutazione ex L. 342/2000 | 758 | A, B, C | 758 | 6.440 (2) | 2.407 (3) |
| Riserva legale | 1.695 | B | | | |
| Altre riserve: | | | | | |
| - Utili non distribuiti ** | 4.385 | A, B, C | 4.337 | 7.999 (1) (2) | |
| - Contributi in conto capitale L. 696 | - | | | | |
| Parziale | 45.992 | | 26.954 | 14.439 | 2.411 |
| <i>Azioni proprie in portafoglio</i> | - 48 | | | | |
| Totale | 45.944 | | | | |
| Quota non distribuibile*** | | | 1.764 | | |
| Residua quota distribuibile | | | 25.190 | | |

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

Nota:

* Le utilizzazioni sono state fornite dall'esercizio 2004

** Rappresenta l'ammontare disponibile delle "Altre riserve per utili non distribuiti", dedotta la quota che rappresenta le azioni proprie in portafoglio al 31.12.2008 (art. 2357 ter c.c.).

*** Rappresenta l'ammontare della quota non distribuibile della riserva sovrapprezzo azioni fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale (art. 2431 c.c.)

(1) Ammontare utilizzato nell'esercizio 2005

(2) Ammontare utilizzato nell'esercizio 2006

(3) Ammontare utilizzato nell'esercizio 2006 per la riduzione del patrimonio netto in applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS (riallineamento al 31.12.2004)

(4) Ammontare utilizzato nell'esercizio 2007

18. Azioni proprie

Le Azioni proprie sono costituite da n. 50.000 azioni ordinarie acquistate nel corso del 2008 per un valore di 48 migliaia di Euro.

Gli acquisti sono stati effettuati in base al programma di acquisto di azioni proprie annunciato dal Consiglio di Amministrazione in seguito all'autorizzazione concessa dall'Assemblea degli azionisti del 25 settembre 2008. Tale autorizzazione è efficace per 18 mesi a partire dalla data della suddetta Assemblea. L'acquisto di azioni proprie si riferisce ad un numero massimo titoli tale da non eccedere il 10% del capitale sociale ed è supportato dalle seguenti motivazioni:

- dall'opportunità di acquistare azioni a un livello di prezzo che si considera sottovalutato rispetto ai principali parametri patrimoniali e reddituali del Gruppo;
- le azioni acquistate dalla Società potrebbero, in futuro, essere utilizzate per operazioni straordinarie o per joint-ventures, utili allo sviluppo aziendale.

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

- avrà termine il 25 marzo 2010 o comunque al raggiungimento del controvalore massimo di 1.729.485 Euro,
- il prezzo per azione sarà compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari alla media degli ultimi 12 mesi incrementato di 1/3 e quindi 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 2008 è pari a 0,065 Euro (al 31 dicembre 2007 utile base per azione pari a 0,157 Euro) ed è calcolato dividendo il risultato attribuibile agli azionisti 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

19. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 5.518 migliaia di Euro e si sono ridotti di 4.529 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2007 per effetto della riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote esigibili entro 12 mesi.

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

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|--------------------------|--------------|---------------|
| - scadenti da 1 a 5 anni | 5.518 | 10.047 |
| - scadenti oltre 5 anni | 0 | 0 |
| Totale | 5.518 | 10.047 |

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

| Descrizione | 31/12/08 | Tasso |
|------------------------------|---------------|----------------------------------|
| Finanziamento in <i>pool</i> | 7.788 | Euribor a 6 mesi + spread 1,375% |
| Finanziamento Mediocredito | 2.292 | Euribor a 3 mesi + spread 1,00% |
| | 10.080 | |

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

La voce Trattamento di fine rapporto (TFR) riflette l'indennità prevista dalla legislazione italiana (modificata dalla Legge n. 296/2006) maturata dai dipendenti fino al 31 dicembre 2006 e che 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 un valore del TFR al 31 dicembre 2008 pari a 4.131 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti della Società calcolata su base attuariale. La movimentazione del fondo è riepilogata in sintesi come segue:

| Descrizione | Saldo iniziale | Interest cost | Indennità liquidate | Utili/(Perdite) attuariali | Saldo finale |
|-------------|----------------|---------------|---------------------|----------------------------|--------------|
| TFR | 4.595 | 238 | (468) | (234) | 4.131 |

La Società ha deciso di utilizzare il metodo del corridoio che consente di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il sopraccitato metodo rappresentata dagli utili o perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti al termine del precedente esercizio (la quota parte che eccede il 10% è contabilizzata immediatamente a conto economico). A seguito dell'applicazione di tale metodo risultano contabilizzate perdite attuariali alla data del 31 dicembre 2008 pari a 322 migliaia di Euro e non contabilizzate perdite attuariali alla data del

31 dicembre 2008 pari a 376 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2007 ammontavano rispettivamente a 88 e 418 migliaia di Euro).

Si precisa infine, che la Società 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 238 migliaia di Euro (252 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007).

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

In sintesi, le assunzioni adottate sono state le seguenti:

Ipotesi finanziarie

| | |
|-----------------|-------|
| Tasso di sconto | 5,90% |
| Inflazione | 2,00% |

Ipotesi demografiche

| | |
|------------------------|---|
| Tasso di mortalità | In linea con quanto indicato dalle risultanze ufficiali dell'Istituto Nazionale di Statistica 2002 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 4,5% per anno su tutte le età |
| Anticipi | 1% per anno variabile in base all'età/anzianità |
| Età di pensionamento | Età di pensionamento 65 anni per uomini e 60 donne con massimo 40 anni di servizio/anzianità |

21. Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

| | 01/01/2008 | Accantonamenti | Utilizzi | 31/12/2008 |
|------------------------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| Fondo ind. suppl. clientela | 863 | 91 | (85) | 869 |
| Fondo ristrutturazione | 11 | 14 | (15) | 10 |
| Fondo rischi per contenziosi | 1.225 | 135 | (213) | 1.147 |
| Altri fondi | 86 | 0 | (86) | 0 |
| Totale | 2.185 | 240 | (399) | 2.026 |

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 ristrutturazione si riferisce ai costi stanziati in esercizi precedenti in relazione all'attuazione del piano predisposto dalla Società volto alla riduzione di personale.

Il Fondo rischi per contenziosi si riferisce ad accantonamenti fatti in relazione ai rischi derivanti da cause mosse da terzi, principalmente fornitori. Nel corso dell'esercizio si è provveduto allo stanziamento, in base all'evoluzione dei contenziosi e tenuto conto degli ultimi aggiornamenti disponibili, di ulteriori 135 migliaia di Euro. Gli utilizzi si riferiscono al rilascio del fondo in seguito ad una causa chiusa con esito favorevole alla Società e all'esborso necessario per la chiusura della liquidazione della società controllata Bo.Mo. S.r.l..

L'utilizzo della voce Altri fondi si riferisce alle operazioni in strumenti derivati a fronte delle oscillazioni dei tassi di cambio delle valute, già commenta alla nota 13.

Situazione fiscale

Alla data di chiusura del presente bilancio non vi sono cause pendenti con l'amministrazione finanziaria in merito a controversie di natura fiscale.

22. Fondo imposte differite

La voce, pari a 2.622 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 e a 3.396 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007, accoglie le imposte differite accantonate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori fiscali, principalmente riconducibili alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali. Il decremento è principalmente imputabile all'opzione esercitata nel corso del 2008 da parte della Società di affrancare le differenze fiscali extracontabili per ammortamenti anticipati attraverso il pagamento dell'imposta sostitutiva (pari a 297 migliaia di Euro) che ha determinato il contemporaneo rilascio a conto economico delle corrispondenti imposte differite accantonate al 31 dicembre 2007 (778 migliaia di Euro).

PASSIVITA' CORRENTI

23. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

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

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Debiti correnti | 1.523 | 1.102 |
| -Mutui scadenti entro 1 anno | 4.562 | 6.895 |
| Totale | 6.085 | 7.997 |

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 2008 e alla data di redazione delle presenti note, l'ammontare delle linee di credito a breve concesse alla Società dagli Istituti di Credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari a circa 41.200 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2008 e 2007:

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|---|--------------|---------------|
| Debiti verso banche a breve | 1.523 | 1.102 |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | 4.562 | 6.895 |
| Cassa e banche attive | (4.064) | (7.593) |
| Indebitamento finanziario a breve | 2.021 | 404 |
| Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti | 5.518 | 10.047 |
| Indebitamento finanziario netto | 7.539 | 10.451 |

L'indebitamento finanziario netto si è ridotto di 2.912 migliaia di Euro.

24. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 3.554 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2007 sia per fenomeni legati alla dinamica temporale delle forniture che per il contenimento degli acquisti. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

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

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|-----------------|---------------|---------------|
| Italia | 21.210 | 24.545 |
| Unione Europea | 1.276 | 1.797 |
| Resto del Mondo | 852 | 550 |
| Totale | 23.338 | 26.892 |

I debiti commerciali includono debiti nei confronti della società controllata Le Bourget per 37 migliaia di Euro; al 31 dicembre 2007 tali debiti ammontavano a 58 migliaia di Euro.

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

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Scaduto | 2.545 | 2.259 |
| A scadere da 1 a 30 giorni | 4.602 | 5.108 |
| A scadere da 31 a 90 giorni | 10.743 | 8.893 |
| A scadere da 91 a 180 giorni | 4.288 | 9.067 |
| A scadere da 181 a 365 giorni | 1.160 | 1.565 |
| A scadere oltre 366 giorni | 0 | 0 |
| Totale | 23.338 | 26.892 |

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

25. Debiti vari ed altre passività

La ripartizione dei debiti vari e altre passività è la seguente:

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| Debiti v/ dipendenti per competenze | 1.788 | 1.993 |
| Debiti v/ istituti di previdenza | 1.344 | 1.511 |
| Debiti per imposte | 178 | 158 |
| Ratei per interessi bancari | 0 | 422 |
| Altri debiti | 149 | 149 |
| Totale | 3.459 | 4.233 |

Il decremento dei debiti verso dipendenti è principalmente dovuto al minor stanziamento del premio di risultato legato alla contrattazione integrativa aziendale.

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

26. Debiti per imposte correnti

La voce, pari a 211 migliaia di Euro, si riferisce alla quota residua della già menzionata imposta sostitutiva sull'affrancamento delle differenze fiscali extracontabili per ammortamenti anticipati il cui pagamento è previsto con una rateizzazione in tre anni.

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

27. 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 2008 e 2007:

| | 31/12/08 | 31/12/07 |
|--------------------------------|------------|--------------|
| Fideiussioni: | | |
| -Monte dei Paschi di Siena | 770 | 1.007 |
| - Banca di Credito Cooperativo | 99 | 63 |
| - Banca Popolare dell'Emilia | 75 | 300 |
| - Banca Intesa | 5 | 246 |
| Totale | 949 | 1.616 |

Impegni

Si segnala che la Società al 31 dicembre 2008 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 1.347 migliaia di Euro (1.598 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007).

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

28. Ricavi

Il decremento dei ricavi netti (- 4,6%) è legato alla crisi economico/finanziaria che si è manifestata prevalentemente nell'ultimo trimestre dell'anno. Si segnala che i ricavi sino al 30 settembre 2008 erano in linea con quelli dell'esercizio precedente.

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

| | 2008 | 2007 |
|-------------------|---------------|---------------|
| Italia | 51.054 | 56.312 |
| Francia | 17.297 | 16.092 |
| Europa dell'Ovest | 13.324 | 13.187 |
| Europa dell'Est | 8.898 | 9.538 |
| Resto del mondo | 1.765 | 1.682 |
| Totale | 92.338 | 96.811 |

| | 2008 | 2007 |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Calze | 51.652 | 53.225 |
| Maglieria (seamless) | 8.019 | 9.411 |
| Corsetteria e costumi da bagno | 25.902 | 26.731 |
| Calze sportive | 6.765 | 7.018 |
| Altri ricavi | 0 | 426 |
| Totale | 92.338 | 96.811 |

Nella voce sono compresi ricavi verso la società controllata Le Bourget per 17.258 migliaia di Euro; al 31 dicembre 2007 tali ricavi ammontavano a 16.092 migliaia di Euro.

29. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2008 | 2007 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Acquisti | 32.422 | 40.534 |
| Costo del lavoro industriale | 9.647 | 10.341 |
| Servizi industriali | 9.614 | 10.208 |
| Ammortamenti industriali | 1.117 | 2.483 |
| Altri costi industriali | 4.670 | 5.095 |
| Variazione delle rimanenze | 3.352 | (6.464) |
| Totale | 60.822 | 62.197 |

Il costo del venduto si è ridotto di 1.375 migliaia di Euro, mentre la sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 64,2% al 65,9%. Tale maggiore incidenza è da attribuire principalmente al diverso mix delle vendite.

30. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2008 | 2007 |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Costi per agenti e merchandising | 4.037 | 4.417 |
| Costo del personale logistico | 1.592 | 1.637 |
| Ammortamenti | 185 | 184 |
| Trasporti esterni | 1.962 | 2.087 |
| Royalties passive | 1.219 | 843 |
| Altri costi | 458 | 224 |
| Totale | 9.453 | 9.392 |

Le spese dirette di vendita hanno registrato un incremento di 61 migliaia di Euro, principalmente per effetto dell'aumento delle royalties passive derivanti dai contratti di utilizzo e distribuzione di marchi di terzi che prevedono condizioni di minimo garantito.

Tale incremento è stato parzialmente controbilanciato dalla riduzione dei costi per agenti e per trasporti, che sono strettamente correlati ai ricavi.

31. Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2008 | 2007 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Royalties attive | 348 | 234 |
| Plusvalenze vendita cespiti | 518 | 1.028 |
| Minusvalenze vendita cespiti | (48) | (8) |
| Sopravvenienze attive | 661 | 533 |
| Sopravvenienze passive | (36) | (89) |
| Accantonamenti per rischi | (135) | (114) |
| Altri ricavi (spese) | 111 | 114 |
| Totale | 1.419 | 1.698 |

Le differenze più significative rispetto all'esercizio precedente riguardano le plusvalenze per vendite di cespiti; nel 2007 l'importo maggiore riguardava la plusvalenza (non ricorrente) realizzata per la cessione del ramo d'azienda costituito dal reparto torcitura presso lo stabilimento di Ceresara (980 migliaia di Euro), mentre nel 2008 la plusvalenza più significativa (non ricorrente) si riferisce alla cessione di un gruppo di macchine di tessitura per riduzione della capacità produttiva (412 migliaia di Euro).

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

32. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2008 | 2007 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Pubblicità | 9.798 | 8.970 |
| Costi del personale comm./amm. | 6.045 | 6.067 |
| Ammortamenti comm./amm. | 473 | 649 |
| Compensi Amministratori e Sindaci | 711 | 757 |
| Viaggi personale comm./amm. | 186 | 240 |
| Consulenze e legali | 731 | 523 |
| Canoni di locazione | 496 | 554 |
| Imposte e tasse diverse | 55 | 35 |
| Perdite/svalutazioni su crediti | 496 | 527 |
| Manutenzioni | 357 | 335 |
| Postelegrafoniche | 184 | 203 |
| Cancelleria | 93 | 102 |
| Spese di rappresentanza | 118 | 116 |
| Altre spese | 822 | 807 |
| Totale | 20.565 | 19.885 |

Le spese commerciali e amministrative si incrementano di 680 migliaia di Euro; gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano la spesa pubblicitaria (che registra un incremento di 828 migliaia di Euro).

33. Altri proventi (oneri) finanziari

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2008 | 2007 |
|--|----------------|----------------|
| Interessi passivi di conto corrente | (74) | (79) |
| Interessi passivi su mutui | (868) | (1.003) |
| Interessi passivi su altri finanziamenti | (56) | (170) |
| Altri interessi e oneri passivi | (122) | (211) |
| Interessi attivi di conto corrente | 82 | 118 |
| Altri interessi attivi | 158 | 55 |
| Differenze cambio | 2 | 9 |
| <i>Interest cost</i> | (244) | (282) |
| Totale | (1.122) | (1.563) |

Gli oneri finanziari si sono ridotti di 441 migliaia di Euro rispetto al 2007, principalmente in relazione alla riduzione dell'indebitamento bancario.

La voce '*Interest cost*' si riferisce per 238 migliaia di Euro agli oneri finanziari relativi al TFR determinato secondo la metodologia attuariale (252 migliaia di Euro nel 2007), per 3 migliaia di Euro agli interessi su finanziamenti determinati secondo l'*Amortized cost* e per 3 migliaia di Euro all'attualizzazione del credito residuo relativo al cessioni di attività.

34. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito al 31 dicembre 2008 presentano saldo positivo principalmente per effetto dell'opzione esercitata dalla Società di procedere all'affrancamento delle differenze fiscali extracontabili per ammortamenti anticipati, con versamento dell'imposta sostitutiva pari a 297 mila Euro, che ha determinato il rilascio a conto economico delle corrispondenti imposte differite accantonate al 31 dicembre 2007 per un importo pari a 778 migliaia di Euro.

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono state calcolate sulla base delle vigenti aliquote fiscali, dopo aver apportato le necessarie variazioni in aumento ed in diminuzione al risultato del periodo ed ammontano complessivamente a 608 migliaia di Euro. Tali imposte sono costituite esclusivamente da IRAP. La Società, pur avendo chiuso con un utile prima delle imposte, nell'esercizio in corso non è soggetta ad IRES per effetto dell'utilizzo di parte delle perdite fiscali riportabili a nuovo derivanti da imponibili fiscali negativi di esercizi precedenti sulle quali, come già commentato nella nota n. 10, non sono state stanziati imposte differite attive.

Le imposte differite ammontano a (442) migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all'effetto di rientri di stanziamenti di esercizi precedenti, a stanziamenti di imposte anticipate su accantonamenti a fondi del passivo a deducibilità differita e allo stanziamento di imposte differite su plusvalenze relative ad alienazioni di cespiti che beneficiano della tassazione differita.

35. 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:

| | 2008 | 2007 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Costo del personale industriale | 9.647 | 10.341 |
| Costo del personale non industriale | 7.637 | 7.725 |
| Totale | 17.284 | 18.066 |

I costi del personale sono diminuiti (782 migliaia di Euro) principalmente per effetto della riduzione del

numero dei dipendenti e per i minori accantonamenti di premi legati ai risultati aziendali.

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

| | 01/01/08 | Assunzioni | Dimissioni | 31/12/08 | Media |
|---------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| - Dirigenti | 11 | 1 | (1) | 11 | 11 |
| - Quadri | 27 | 6 | (1) | 32 | 30 |
| - Impiegati | 131 | 28 | (34) | 125 | 128 |
| - Operai | 295 | 11 | (22) | 284 | 290 |
| Totale | 464 | 46 | (58) | 452 | 459 |

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 2008 | 2007 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| -fabbricati | 458 | 456 |
| -macchinari e impianti | 822 | 2.225 |
| -attrezzature | 31 | 31 |
| -altri beni | 187 | 213 |
| Totale amm. imm. materiali | 1.498 | 2.925 |
| -software | 164 | 218 |
| -migliorie su beni di terzi | 55 | 166 |
| - marchi | 48 | 0 |
| -altri minori | 9 | 9 |
| Totale amm. imm. immateriali | 276 | 393 |
| Totale ammortamenti | 1.774 | 3.318 |

36. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

La Società è esposta 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.

Come descritto nel capitolo Gestione dei rischi, la Società 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 sulla Società.

Rischio di credito

L'erogazione dei crediti alla clientela finale è oggetto di specifiche valutazioni attraverso specifiche analisi di solvibilità della controparte.

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 2008 i Crediti commerciali e i Crediti finanziari, crediti vari e altre attività, pari a complessivi 32.148 migliaia di Euro (37.630 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007), includono 2.025 migliaia di Euro (2.560 migliaia di euro al 31 dicembre 2007) relativi a crediti oggetto di svalutazione; sull'importo residuo l'ammontare a scadere e scaduto da meno di un mese è pari a 22.689 migliaia di Euro (28.676 migliaia di euro al 31 dicembre 2007), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 9.459 migliaia di Euro (8.954 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007).

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 della Società.

I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità della Società 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.

Come indicato nel capitolo Gestione dei rischi finanziari, la Società ha adottato politiche volte a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità attraverso:

- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

La Direzione ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno alla Società 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

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

La Società può sostenere costi denominati in valuta diversa (principalmente Dollari statunitensi) da quella di denominazione dei ricavi (Euro). Nel 2008 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 16,6% circa degli acquisiti complessivi della Società (17,5% nel 2007).

Nel corso del 2008 la natura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura seguite dalla Società 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 della Società 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 2008 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, inferiore a 150 migliaia di Euro.

37. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED EVENTI NON RICORRENTI

Come richiesto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si riportano di seguito in forma tabellare:

- le informazioni relative all'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate con riferimento alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria;
- le informazioni relative all'incidenza degli eventi ed delle operazioni significative non ricorrenti.

| Incidenza delle operazioni con parti correlate | Totale | valore assoluto | % |
|---|--------|-----------------|--------|
| a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale | | | |
| - Crediti commerciali | 29.021 | 4.502 | 15,51% |
| - Debiti commerciali | 23.338 | 37 | 0,16% |
| b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico | | | |
| - Ricavi | 92.338 | 17.258 | 18,69% |
| - Costo del venduto | 60.822 | (370) | -0,61% |
| - Spese commerciali e amministrative | 20.565 | (789) | -3,84% |

Nella tabella sono incluse le operazioni intercorse nel 2008 con la società controllata Le Bourget S.A.; non sono invece considerate le operazioni riferite alla ex società a controllo congiunto Sanpellegrino Polska, la cui partecipazione del 50% è stata ceduta in data 9 maggio 2008 al socio polacco di riferimento che deteneva il restante 50%.

Nella voce Costo del venduto sono inclusi acquisti di merci da Le Bourget per 116 migliaia di Euro controbilanciati da vendite di materie prime per 486 migliaia di Euro che determinano un saldo netto di 370 migliaia di Euro.

Nella voce Spese commerciali e amministrative sono inclusi acquisti di materiale pubblicitario da Le Bourget (12 migliaia di Euro) e vendite di materiale pubblicitario alla stessa società (801 migliaia di Euro), che determinano un saldo netto di 789 migliaia di Euro.

Si segnala che nel corso dell'esercizio la Società ha stipulato contratti di compravendita di immobili con parti correlate, e più precisamente:

- a) è stato ceduto l'immobile sito in Ceresara (MN), Piazza Castello n. 5/6, al Sig. Giorgio Bardini, figlio del Vice Presidente Maria Grazia Bertoni e attuale consigliere della Società; il prezzo di 220 migliaia di Euro è stato stabilito sulla base di una perizia di stima redatta da un esperto indipendente;
- b) è stato acquistato un locale di mq. 229,84 situato a Ceresara (MN), Via Roma n. 74/A, dalla società FE-BER S.r.l. di proprietà delle Famiglie Bertoni, azionisti di riferimento ed Amministratori della Società, da adibire a Spaccio Aziendale. Il prezzo di 356 migliaia di Euro è stato stabilito sulla base di una perizia di stima redatta da un tecnico indipendente.

Per entrambi gli atti è stato effettuato il rogito in data 12 giugno 2008.

Si segnala inoltre che la Società ha in corso un contratto di affitto con la Trebi S.r.l., riconducibile alle Famiglie Bertoni, di un locale adibito alla vendita di prodotti del Gruppo sito a Ceresara (MN); tale contratto, scadente il 31 dicembre 2014, prevede un canone annuo di 17 migliaia di Euro.

| Eventi ed operazioni significative non ricorrenti | Patrimonio netto | | Risultato del periodo | | Indebitamento finanziario netto | | Flussi finanziari | |
|--|------------------|------|-----------------------|-------|---------------------------------|------|-------------------|-------|
| | Valore assoluto | % | Valore assoluto | % | Valore assoluto | % | Valore assoluto | % |
| Valori di Bilancio | 48.102 | | 2.158 | | 7.539 | | (3.950) | |
| Effetto della cessione dei cespiti | 354 | 0,7% | 354 | 16,4% | 632 | 8,4% | 632 | 16,0% |
| <i>Importo della cessione (632)</i> | | | | | | | | |
| <i>Incassato al 31.12.2008 (632)</i> | | | | | | | | |
| <i>Plusvalenza al netto dell'effetto fiscale (354)</i> | | | | | | | | |

I ricavi non ricorrenti si riferiscono alla vendita di macchinari e dello stabile sito in Piazza Castello a Ceresara (MN) per un importo di 632 migliaia di Euro che ha comportato una plusvalenza di 488 migliaia di Euro. Nel 2007 tali ricavi si riferivano alla vendita del reparto torcitura di Ceresara (MN) per un importo di 1.000 migliaia di Euro che aveva comportato una plusvalenza di 980 migliaia di Euro.

38. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2008 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

39. COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI

I compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci della Società anche nella altre imprese incluse nel consolidato sono pari rispettivamente a 637 e 48 migliaia di Euro.

40. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

La crisi in atto a livello mondiale sta producendo i suoi effetti negativi anche nei primi mesi del 2009, con conseguente riduzione degli ordini da parte della clientela. Per far fronte a tale emergenza, la Società si è mossa, tra le altre cose, cercando di contenere i costi del personale. E' stato sottoposto all'approvazione del Ministero del Lavoro un Contratto di solidarietà concordato con le rappresentanze sindacali, che coinvolge 349 dei 431 dipendenti della Società (esclusi i Dirigenti). Il contratto, che ha l'obiettivo di ridurre i costi aziendali in una fase di grave crisi del settore, presenta una riduzione dell'orario di lavoro del 25%.

Si prevede che il patto possa decorrere da aprile, per un periodo di nove mesi.

Ceresara, 20 marzo 2009

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

ALLEGATI

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Note Esplicative, della quale costituiscono parte integrante.

Tali informazioni sono contenute nei seguenti allegati:

1. Prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie per l'esercizio 2008, 1a, ed elenco delle partecipazioni secondo il disposto dell'art. 38 del D.Lgs. 127/91, 1b
2. Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007
3. Prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nell'esercizio 2008
4. Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 31 dicembre 2008
5. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob
6. Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

CSP S.p.A.

Allegato n. 1 a

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE AL 31 DICEMBRE 2008

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

| IMMOBILIZZAZIONI | SITUAZIONE INIZIALE | | | SALDO 31.12.2007 | MOVIMENTI DEL PERIODO | | | | | SITUAZIONE FINALE | | |
|---|---------------------|----------|----------------|---------------------|-----------------------|--------------|------------|---------------|-----------|---------------------|----------------------|---------------------|
| | COSTO ORIGINARIO | RIVALUT. | SVALUTAZ. | | INCREMENTI | RICLASSIFIC. | DECREMENTI | RIVALUTAZIONI | SVALUTAZ. | SALDO 31.12.2008 | DI CUI RIVALUTAZ. | DI CUI SVALUTAZ. |
| PARTECIPAZIONI | | | | | | | | | | | | |
| IMPRESE CONTROLLATE E SOTTOPOSTE A CONTROLLO CONGIUNTO | | | | | | | | | | | | |
| LE BOURGET S.A FRESNOY LE GRAND (F) | 16.269 | | (4.180) | 12.089 | | | | | | 12.089 | | (4.180) |
| TOTALE CONTROLLATE | 16.269 | 0 | (4.180) | 12.089 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 12.089 | 0 | (4.180) |
| IMPRESE COLLEGATE | | | | | | | | | | | | |
| ROZAL SARL - PARIS (F) Rue Turbigo, 30 | 9 | | (9) | 0 | | | | | | 0 | | (9) |
| TOTALE COLLEGATE | 9 | 0 | (9) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (9) |
| ALTRE IMPRESE | | | | | | | | | | | | |
| CASSA RUR.ED ART. CASTELGOFFREDO (MN) Via Giotto, 2 | 0 | | | 0 | | | | | | 0 | | |
| FONDO PENSIONE PREVIMODA - MILANO Viale Sarca, 223 | 2 | | | 2 | | | | | | 2 | | |
| CONAI - ROMA Viale dell'Astronomia, 30 | 2 | | | 2 | | | | | | 2 | | |
| TOTALE ALTRE PARTECIPAZIONI | 4 | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 |
| TOTALE PARTECIPAZIONI | 16.282 | 0 | (4.189) | 12.093 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 12.093 | 0 | (4.189) |

Allegato n. 1b

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE AL 31 DICEMBRE 2008

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

| DENOMINAZIONE | CAPITALE SOCIALE IN VALUTA | PATRIMONIO NETTO | UTILE O PERDITA | QUOTA DI POSSESSO % | VALORE DI CARICO |
|---|----------------------------|------------------|-----------------|---------------------|------------------|
| PARTECIPAZIONI | | | | | |
| IMPRESE CONTROLLATE E SOTTOPOSTE A CONTROLLO CONGIUNTO | | | | | |
| LE BOURGET S.A FRESNOY LE GRAND (F) | Euro 1.545.170 | *** 7.681 | 3.003 | 99,97 | 12.089 |
| IMPRESE COLLEGATE | | | | | |
| ROZAL SARL - PARIS (F) Rue Turbigo, 30 | F.F 300.000 | * (100) | (179) | 20 | 0 |

NOTE:

* come risultante dal bilancio al 30 giugno 2000, ultimo bilancio disponibile essendo la Società in liquidazione

*** come risultante dal bilancio civilistico al 31 dicembre 2008

CSP S.p.A.

Allegato n. 2

Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007

Valori in migliaia di Euro

| ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE | 2008 | | | 2007 | | |
|---|---------------|------------|--------------|--------------|----------|--------------|
| | Imponibile | aliquota | imposta | Imponibile | aliquota | imposta |
| FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO | 3.078 | 31,4/27,5% | 939 | 2.372 | 31,40% | 745 |
| F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZ. | 1.870 | 27,50% | 514 | 2.134 | 27,50% | 587 |
| AMMORTAM. NON DED. | 2.465 | 31,40% | 774 | 2.036 | 31,40% | 639 |
| SPESE RAPPRESENTANZA | 42 | 31,40% | 14 | 79 | 31,40% | 25 |
| ALTRI FONDI RISCHI | 791 | 31,4/27,5% | 239 | 448 | 31,40% | 141 |
| FDO RISCHI PERSONALE E CONTENZIOSI | 1.618 | 27,50% | 445 | 1.887 | 27,50% | 519 |
| ALTRI MINORI | 120 | 31,4/27,5% | 35 | 64 | 31,40% | 20 |
| RETTIFICHE IMM.MATE/IMMAT. IAS/IFRS | 296 | 31,40% | 93 | 296 | 31,40% | 93 |
| ALTRE MINORI IAS/IFRS | 67 | 27,50% | 18 | 60 | 27,50% | 16 |
| | 10.347 | | 3.071 | 9.376 | | 2.785 |

| FONDO IMPOSTE DIFFERITE | 2008 | | | 2007 | | |
|------------------------------------|----------------|------------|----------------|-----------------|----------|----------------|
| | Imponibile | aliquota | imposta | Imponibile | aliquota | imposta |
| AMMORTAMENTI ANTICIPATI | | | | (2.476) | 31,40% | (778) |
| PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI | (2.465) | 31,4/27,5% | (758) | (3.396) | 31,40% | (1.066) |
| STORNO AMMORTAMENTI IAS/IFRS | (4.885) | 31,40% | (1.534) | (4.036) | 31,40% | (1.267) |
| RETTIFICHE TFR IAS/IFRS | (924) | 27,50% | (254) | (791) | 27,50% | (218) |
| AMMORTAMENTI SOFTWARE | (98) | 27,5/3,9% | (12) | (73) | 31,40% | (23) |
| ALTRE MINORI | (231) | 27,50% | (64) | (142) | 31,40% | (44) |
| | (8.603) | | (2.622) | (10.914) | | (3.396) |

SALDO NETTO

449

(611)

Allegato n. 3

Allegato 3C - schema 1

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI ANNO 2008

| SOGGETTO | DESCRIZIONE CARICA | | COMPENSI | | | | |
|----------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|----------------------|-----------------------|-------------------------|----------------|
| | CARICA RICOPERTA | DURATA DELLA CARICA | EMONUMENTI PER LA CARICA | | BENEFICI NON MONETARI | BONUS E ALTRI INCENTIVI | ALTRI COMPENSI |
| | | | NELLA CAPOGRUPPO | IN ALTRE PARTECIPATE | | | |
| BERTONI FRANCESCO | presidente | 28.04.06 x 3 esercizi | 256 | | uso cellulare | | |
| BERTONI MARIA GRAZIA | vice presidente | 28.04.06 x 3 esercizi | | | uso cellulare | | 165* |
| BOSSI GIANFRANCO | amministratore delegato | 28.04.06 x 3 esercizi | 305 | | uso cellulare | | |
| BERTONI ENZO ** | consigliere | 28.04.06 x 3 esercizi | 60 | | uso cellulare | | |
| BERTONI CARLO | consigliere | 28.04.06 x 3 esercizi | | | uso cellulare | | 165* |
| TEDOLDI ARTURO | consigliere | 28.04.06 x 3 esercizi | | | uso cellulare | | 191* |
| BARDINI GIORGIO *** | consigliere | 26.09.08 x 1 esercizio | | | | | 10* |
| BELLAVITA LUIGI | consigliere | 28.04.06 x 3 esercizi | 16 | | | | |
| TESCAROLI GUIDO | presidente collegio sindacale | 28.04.06 x 3 esercizi | 20 | | | | |
| STRACCIARI VANNA | sindaco effettivo | 28.04.04 x 3 esercizi | 14 | | | | |
| MONTESANO MARCO | sindaco effettivo | 28.04.04 x 3 esercizi | 14 | | | | |

* retribuzione per lavoro subordinato

** deceduto il 5 agosto 2008

*** nominato dall'assemblea il 25.09.2008 rimane in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio 2008.

CSP S.p.A.

Allegato n. 4

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 31 dicembre 2008 (art. 125 e 126 della Delib. CONSOB n. 11971 del 14/05/1999; chiarimenti CONSOB del 14/07/2000)

| <i>Società</i> | <i>Capitale sociale</i> | <i>Valuta</i> | <i>Numero azioni o quote possedute</i> | <i>% sul capitale sociale</i> | <i>Valore nominale</i> | <i>Rapporto di controllo</i> | <i>Relazione di partecipazione</i> | <i>Titolo di possesso</i> |
|---|-------------------------|---------------|--|-------------------------------|------------------------|------------------------------|------------------------------------|---------------------------|
| IMPRESSE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE | | | | | | | | |
| Le Bourget S.A. 02230 Fresnoy Le Grand Francia | 1.545.170 | Euro | 1.544.765 | 99,97 | 1,00 | Di diritto | Diretta | Proprietà |
| ALTRE IMPRESSE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO | | | | | | | | |
| BO.MO. Srl in liquidazione (**) Via Daniele Manin, 6 37122 Verona | 93.600 | Euro | 37.440 | 40,00 (*) | 1,00 | Di diritto | Diretta e indiretta (*) | Proprietà |
| ----- Rozal SARL (**) 30 Rue de Turbigio 75003 Paris Francia | 300.000 | Franchi Fr. | 600 | 20,00 | 100,00 | Non controllo | Diretta | Proprietà |

Note: il capitale sociale è costituito solamente da azioni o quote ordinarie con diritto di voto.

(*) La partecipazione indiretta è posseduta tramite la controllata Le Bourget S.A. che detiene, a titolo di proprietà, 56.160 quote, pari al 60% del capitale sociale.

(**) Società in liquidazione

Allegato n. 5**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 di competenza dell'esercizio 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società e da entità appartenenti alla sua rete.

(In migliaia di Euro)

| | Soggetto erogante | Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008 | Note |
|----------------------------|--------------------------|--|-------------|
| Revisione contabile | Deloitte & Touche S.p.A. | 112 | |
| Altri servizi | Deloitte & Touche S.p.A. | 1 | (1) |
| | Rete Deloitte | 17 | (2) |

(1) *Sottoscrizione modelli Unico e 770*

(2) *Supporto metodologico nella documentazione del sistema dei controlli*

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

1. I sottoscritti Francesco Bertoni, Maria Grazia Bertoni, Gianfranco Bossi – 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 d'esercizio al 31 dicembre 2008.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio:

- 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 nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005;
- 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.

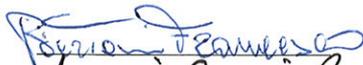
2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Ceresara, 20 marzo 2009

Amministratori con deleghe

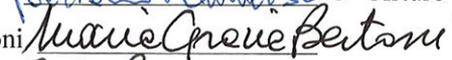
**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

Francesco Bertoni

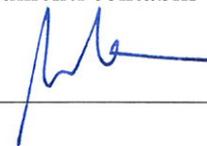
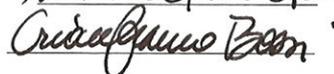


Arturo Tedoldi

Maria Grazia Bertoni



Gianfranco Bossi



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli Azionisti della CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A.

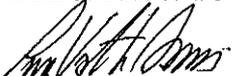
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della CSP International Fashion Group S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2008. 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 d'esercizio 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 d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 marzo 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della CSP International Fashion Group S.p.A. al 31 dicembre 2008 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, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della CSP International Fashion Group S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione 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 con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della CSP International Fashion Group S.p.A. al 31 dicembre 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Pier Valter Azzoni
Socio

Verona, 25 marzo 2009

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 ALL'ASSEMBLEA
DEGLI AZIONISTI CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL
BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2008

(articolo 153 D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e articolo 2429, comma 2, Codice Civile)

Signori Azionisti,

l'articolo 153 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 prevede l'obbligo per il Collegio Sindacale di riferire all'assemblea, convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio, sull'attività di vigilanza svolta, sulle omissioni e sui fatti censurabili rilevati, nonché la facoltà di fare proposte in ordine al bilancio, alla sua approvazione ed alle materie di propria competenza.

A tale disposizione normativa adempiamo con la presente relazione, anche nel rispetto dell'articolo 2429, comma 2, del Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio in esame abbiamo osservato i doveri di cui all'articolo 149 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, svolgendo l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale, il che ci consente di riferirVi, in particolare, in merito agli argomenti che seguono :

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- abbiamo partecipato alle Assemblee ordinarie degli Azionisti e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, nel corso delle quali gli Amministratori ci hanno informati sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate o effettuande dalla Società e/o dalla sua controllata, accertando e assicurandoci che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale e improntate a principi di corretta amministrazione, e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;

- per quanto di nostra competenza, abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione amministrativa e dalla società di revisione "Deloitte & Touche S.p.A.", sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, sul rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa, sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alla società controllata ai sensi dell'articolo 114, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- abbiamo valutato positivamente e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo - contabile, in costante aggiornamento, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina, adottato dalla società, anche in aderenza a quello suggerito da Borsa Italiana S.p.A.;
- abbiamo incontrato i rappresentanti della società di revisione "Deloitte & Touche S.p.A." ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione; la società di revisione ha svolto la propria attività secondo i principi ed i criteri per la revisione contabile e nella propria relazione del 25 marzo 2009 non ha formulato rilievi o richiami di informativa, né connesse osservazioni o proposte, attestando che il bilancio di esercizio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della Società per l'esercizio chiuso al 31.12.2008 e che la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio di esercizio.

Nel corso dell'attività di vigilanza sopra descritta non sono emersi omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiederne la segnalazione ai competenti organi esterni di controllo e vigilanza o la menzione nella presente relazione.

Il Consiglio di Amministrazione ci ha trasmesso, nei termini di legge, la relazione sull'andamento della gestione del primo semestre dell'esercizio, rendendola pubblica con le modalità prescritte dalla Consob, ed ha provveduto, secondo legge, per quanto concerne le relazioni sull'andamento trimestrale.

La relazione annuale del Consiglio di Amministrazione in materia di Corporate Governance non ha evidenziato problematiche tali da essere portate alla Vostra attenzione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle disposizioni di legge ai sensi dell'articolo 2423, comma 4, del Codice Civile.

Le informazioni fornite dagli Amministratori nella relazione sulla gestione sono da ritenersi

esaurienti e complete.

I fatti di particolare rilievo intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio sono stati indicati dagli Amministratori nella relazione sulla gestione.

In aderenza alle raccomandazioni ed indicazioni della CONSOB, il Collegio Sindacale precisa che:

- ha constatato l'inesistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, anche infragruppo ;
- le informazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione, anche con specifico riguardo alle operazioni infragruppo e con parti correlate, sono ritenute adeguate ;
- la società ha aderito al Codice di Autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate suggerito da Borsa Italiana S.p.A., come risulta dall'apposita relazione annuale del Consiglio di Amministrazione, messa a Vostra disposizione, alla quale facciamo rinvio per una adeguata e completa informativa al riguardo ;
- abbiamo ricevuto comunicazione dalla "Deloitte & Touche S.p.A." che la Società ha conferito alla stessa e a società facente parte del network internazionale di appartenenza, in aggiunta alla revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di gruppo, alla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata e alla verifica della regolare tenuta della contabilità e delle corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, i seguenti incarichi, retribuiti come sotto indicato :
 - sottoscrizione, da parte della società "Deloitte & Touche S.p.A.", dei modelli Unico e 770, con un onorario di € 1.000,00 ;
 - prestazione, da parte della società "Deloitte ERS Enterprise Risk Services S.r.l.", di servizi di assistenza metodologica in merito alla fase ricognitiva del sistema di controllo aziendale, con un onorario di € 20.875,00;
- non sono pervenute nel corso dell'esercizio denunce ex articolo 2408 del Codice Civile od esposti.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta partecipando a sette riunioni del Collegio Sindacale, a due delle quali hanno partecipato i rappresentanti della società di revisione, a due assemblee ordinarie degli Azionisti e a cinque adunanze del Consiglio di Amministrazione.

ooOOoo

I membri del Collegio Sindacale hanno verificato di non ricoprire incarichi di amministrazione e controllo in misura pari o superiore ai limiti stabiliti dalla normativa vigente, ai sensi e per gli effetti di cui al primo e secondo comma dell'articolo 148-bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, provvedendo alle comunicazioni di legge.

Viene allegato alla presente relazione l'elenco degli incarichi rilevanti ai fini della richiamata disciplina, rivestiti alla data odierna dai membri effettivi del Collegio Sindacale, ai sensi dell'articolo 144-quinquiesdecies del Regolamento Consob n. 11971/1999.

ooOOoo

Come previsto dall'articolo 159 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, abbiamo provveduto alla redazione del parere in ordine al conferimento da parte dell'Assemblea degli Azionisti, convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31.12.2008, dell'incarico per la revisione dei bilanci di esercizio e consolidati chiusi dal 31.12.2009 al 31.12.2017 ai sensi e per gli effetti dell'articolo 155 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, per la revisione limitata dei bilanci semestrali abbreviati chiusi dal 30.6.2009 al 30.6.2017, e per la verifica della contabilità, anche ai fini della sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali degli esercizi 2008 - 2016.

La cennata Assemblea degli Azionisti sarà altresì chiamata a provvedere alla nomina del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e del suo Presidente, essendo giunti ai termini i rispettivi mandati triennali.

ooOOoo

Tenuto conto di quanto sopra evidenziato e per quanto di sua competenza, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, che presenta un utile di Euro 2.158.140,00, e della proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dal Consiglio di Amministrazione.

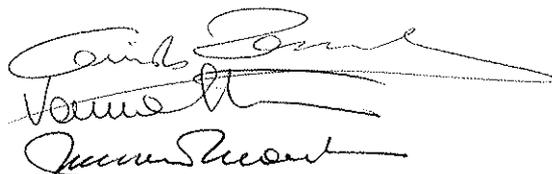
Ceresara - Mantova, 14 aprile 2009

IL COLLEGIO SINDACALE

GUIDO TESCAROLI Presidente

VANNA STRACCIARI Sindaco Effettivo

MARCO MONTESANO Sindaco Effettivo



ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DI "CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A."

ELENCO DEGLI INCARICHI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO RICOPERTI DAI MEMBRI EFFETTIVI DEL COLLEGIO SINDACALE ALLA DATA DEL 14.4.2009

EX ART. 144-QUINQUIESDECIES REGOLAMENTO CONSOB N. 11971/1999

TESCAROLI GUIDO - Presidente del Collegio Sindacale

| Denominazione sociale | Sede | Settore | Tipologia di incarico | Scadenza dell'incarico |
|--|---------------|------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Csp International Fashion Group S.p.A. | Ceresara (MN) | Calze e intimo | Presidente del Collegio Sindacale | Approvazione bilancio al 31.12.2008 |
| Pago S.p.A. | Rodigo (MN) | Produzione macchine etichettatrici | Presidente del Collegio Sindacale | Approvazione bilancio al 31.12.2010 |
| Equipe 90 S.r.l. | Milano (MI) | Immobiliare | Sindaco effettivo | Approvazione bilancio al 31.12.2009 |
| R.G.A. - Ristorazione Grandi Alberghi S.r.l. | Firenze (FI) | Ristorazione | Consigliere di Amministrazione | indeterminata |
| N. incarichi ricoperti in emittenti | | | | |
| | | | | 1 |
| N. incarichi complessivi | | | | |
| | | | | 4 |

STRACCIARI VANNA - Sindaco effettivo

| Denominazione sociale | Sede | Settore | Tipologia di incarico | Scadenza dell'incarico |
|--|---------------------|----------------|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Csp International Fashion Group S.p.A. | Ceresara (MN) | Calze e intimo | Sindaco effettivo | Approvazione bilancio al 31.12.2008 |
| La Balza S.r.l. | Castelgoffredo (MN) | Tessile | Presidente del Collegio Sindacale | Approvazione bilancio al 31.12.2010 |
| N. incarichi ricoperti in emittenti | | | | |
| | | | | 1 |
| N. incarichi complessivi | | | | |
| | | | | 2 |

MONTESANO MARCO - Sindaco effettivo

| Denominazione sociale | Sede | Settore | Tipologia di incarico | Scadenza dell'incarico |
|--|------------------------|--|--------------------------------|-------------------------------------|
| Csp International Fashion Group S.p.A. | Ceresara (MN) | Calze e intimo | Sindaco effettivo | Approvazione bilancio al 31.12.2008 |
| Fulgar S.p.A. | Castelgoffredo (MN) | Preparazione e filatura di fibre tessili | Sindaco effettivo | Approvazione bilancio al 31.12.2008 |
| Consorzio Lattiferie Sociali Mantovane S.A.Coop. | Mantova (MN) | Produzione dei derivati del latte | Sindaco effettivo | Approvazione bilancio al 31.12.2010 |
| Le Robinie S.p.A. | Reggio Emilia (RE) | Compravendita immobiliare | Vice-Presidente C.d.A. | Approvazione bilancio al 31.12.2009 |
| Mantegna Finance II S.r.l. | Conegliano Veneto (TV) | Factoring | Consigliere di Amministrazione | Approvazione bilancio al 31.12.2008 |
| Groupinvest S.r.l. | Mantova (MN) | Compravendita immobiliare | Consigliere di Amministrazione | indeterminata |
| N. incarichi ricoperti in emittenti | | | | |
| | | | | 1 |
| N. incarichi complessivi | | | | |
| | | | | 6 |