



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

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Francesco	BERTONI (*)
Vice Presidente	Maria Grazia	BERTONI (*)
Amministratore Delegato	Gianfranco	BOSSI
Consiglieri	Giorgio Luigi Carlo Arturo	BARDINI BELLAVITA BERTONI TEDOLDI

Collegio Sindacale

Presidente	Guido	TESCAROLI
Sindaci effettivi	Vanna Marco	STRACCIARI MONTESANO
Sindaci supplenti	Carlo Luca	SCARDOVELLI GASPARINI

Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2008

1. SINTESI DEI RISULTATI

1.1. Risultati salienti del Bilancio 2008

Riportiamo i dati di sintesi della chiusura dell'anno 2008, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con l'anno precedente.

- Il fatturato consolidato è risultato pari a 112,4 milioni di Euro. Si confronta con 117,8 milioni di Euro del 2007. Il decremento è pari al 4,6%.
- Il margine industriale è stato pari a 47,9 milioni di Euro. Si confronta con 50,9 milioni di Euro. La percentuale sul fatturato scende dal 43,2% al 42,7%.
- L'Ebitda (Risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti) è stato pari a 8,3 milioni di Euro. Si confronta con 13,7 milioni di Euro: l'incidenza percentuale scende dall'11,7% al 7,4%.
- L'Ebit (Risultato operativo) è stato pari a 6,4 milioni di Euro. Si confronta con 10,2 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sul fatturato scende dall'8,7% al 5,7%.
- Il risultato pre-tasse è stato pari a 5,3 milioni di Euro. Si confronta con 8,3 milioni di Euro. L'incidenza percentuale scende dal 7,0% al 4,7%.
- Il risultato netto di Gruppo, dopo le imposte è stato pari a 5,6 milioni di Euro. Si confronta con 8,1 milioni di Euro. L'incidenza percentuale scende dal 6,9% al 5,0%.
- L'indebitamento finanziario netto consolidato è sceso a 16,2 milioni di Euro, contro i 19,4 milioni del 2007.
- Il patrimonio netto consolidato è incrementato da 47,7 a 51,0 milioni di Euro.

1.2 Valutazione del fatturato

Il fatturato, che nei primi 9 mesi del 2008 era stato in linea con l'anno precedente, nell'ultimo trimestre ha subito una riduzione del 15,8% nei confronti dell'ultimo trimestre 2007, a causa degli effetti di una crisi che può essere visualizzata nel modo seguente.

Crisi finanziaria → effetti mondiali.



Crisi economica → effetti sulle principali aree geografiche industriali.



Minore crescita → nelle economie più espansive.

Stagnazione → nelle economie più forti.

Recessione → in molti paesi, tra i quali l'Italia.



Riduzione dei consumi → generalizzata.



Destoccaggio del commercio → in misura più che proporzionale rispetto alla riduzione dei consumi.



Minore raccolta ordini → minor fatturato per l'Industria.

1.3. Utile netto

Il risultato è stato influenzato dai seguenti principali fattori, confrontati con i dati dell'anno precedente:

- minore fatturato per 5,5 milioni di Euro;
- conseguenti minori margini per 3 milioni di Euro;

GRUPPO CSP

- maggiori costi per minimi garantiti, relativi alle licenze in atto, per 0,4 milioni di Euro;
- maggiori costi per investimenti di marketing, per 1,1 milioni di Euro.

1.4. Altri parametri gestionali

Tra gli elementi gestionali di segno positivo emergono i seguenti:

- costo del personale, ridotto di quasi 1 milione di Euro, da 25,6 a 24,7 milioni di Euro;
- riduzione del magazzino, per oltre 2 milioni, da 33,6 a 31,3 milioni di Euro;
- riduzione del working capital, per quasi 2 milioni di Euro, da 46,9 a 45,0 milioni di Euro, che ha portato l'incidenza del capitale circolante al 40% del fatturato;
- riduzione del capitale investito, per oltre 1 milione, da 78,2 a 76,9 milioni di Euro.

1.5. Il mix del fatturato

- Il fatturato estero sale al 54,6% del totale (52,2% nel 2007), con il mercato domestico al 45,4%.
- Le merceologie diversificate costituiscono il 37% del totale (38,6% nel 2007), con la calzetteria al 63%.
- Le due marche ad alto margine, Oroblù e Le Bourget, sfiorano la metà del fatturato totale (47,8% rispetto 45,9% nel 2007).
- Le marche di terzi costituiscono il 10,4% del totale (8,9% nel 2007).

1.6. Margini

Riportiamo il trend del margine industriale.

Secondo semestre 2004:	27,1%
Anno 2005:	30,9%
Anno 2006:	40,3%
Anno 2007:	43,2%
Anno 2008:	42,7%

Il margine, anche se non ha segnato ulteriori miglioramenti rispetto all'anno precedente, si mantiene comunque sui livelli più elevati dell'ultimo quinquennio.

1.7. Proventi non ricorrenti

Il conto economico presenta due plusvalenze per:

- 0,4 milioni di Euro per vendita di macchinario, non più funzionale ai programmi produttivi;
- 0,5 milioni di Euro per vendita di un vecchio immobile industriale nella sede di Le Bourget, non più in uso dal 2003 e non più interessante per futuri sviluppi.
-

2. ANDAMENTO DEI MERCATI

Riassumiamo i dati salienti delle tendenze in corso.

2.1. Calzetteria

- Nell'anno 2008 il mercato italiano ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita):
 - - 6,2% in quantità
 - - 1,4% in valore.
- In Francia i dati di consumo relativi all'anno 2008, hanno registrato una situazione di consumi in aumento sia in quantità che in valore (fonte Istituto Nielsen):
 - + 1,1% in quantità
 - + 2,1% in valore.
- In Russia l'anno 2008 ha avuto consumi in decremento in quantità e in incremento in valore, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (fonte Istituto GFK):
 - - 1,8% in quantità
 - + 7,3% in valore.

2.2. Commento mercato calzetteria

L'andamento dei consumi del mercato calze/collant va valutato con le seguenti precisazioni:

- in Italia il trend è negativo in quantità, ma vicino alla stabilità in valore;
- comunque la flessione dei consumi di calzetteria non riguarda la totalità del fatturato di Gruppo, ma solo una parte del totale, per la quota venduta in Italia;
- la flessione sembra toccare più significativamente il segmento di mercato mass market, che passa attraverso i canali distributivi dell'Ingrosso e della Grande Distribuzione Organizzata, e meno il segmento più elevato di mercato, ove sono presenti le nostre marche Oroblù e Le Bourget;
- inoltre, all'interno del mercato, cresce la componente moda e fantasia, ove sono particolarmente forti i nostri marchi di alta gamma;
- infine, in tutte le presentazioni delle collezioni 2009, gli stilisti hanno dato grande risalto alle calze, quale complemento fondamentale dell'abbigliamento femminile.

2.3. Intimo

Nell'anno 2008, i trend sono stati i seguenti, rispetto all'anno 2007 (fonte Istituto Sita).

 Mercati 	 Quantità 	 Valore
Intimo donna	- 1,5%	- 1,2%
Intimo uomo	+ 2,3%	- 2,0%

 Segmenti donna 	 Pezzi 	 Valore
Reggiseno	- 0,9%	+ 0,9%
Mutande	- 0,4%	+ 0,1%
Maglieria	- 6,6%	- 8,1%

2.4. Commento mercato intimo

Complessivamente, il mercato dell'intimo è in decremento per il target donna e per il target maschile.

Il mercato è inoltre affiancato da un segmento, quello dei costumi da bagno, che ha segnato, nell'anno terminante a settembre 2008, un decremento dello 0,4% in quantità e un incremento dello 0,6% in valore.

I comparti più significativi del mercato intimo mantengono comunque volumi importanti, come indicato di seguito:

- mutande: 134 milioni di pezzi;
- reggiseni: 39 milioni di pezzi;
- maglieria: 31 milioni di pezzi;
- costumi da bagno: 34 milioni di pezzi.

2.5. Il mercato dell'abbigliamento

La stessa fonte, Istituto Sita, segnala che l'abbigliamento ha, nel complesso, perso più dell'intimo, nel primo semestre 2008.

Abbigliamento donna

- - 5,2% in quantità
- - 1,9% in valore.

Abbigliamento uomo

- - 5,9% in quantità
- - 2,1% in valore.

E' da notare che l'Italia spende per l'abbigliamento il 6% del Prodotto Interno Lordo; in valore assoluto la spesa annua italiana pro-capite è seconda nel mondo solo rispetto agli USA:

- Italia: 900 Euro annui pro-capite
- EU 27: 600 " "
- EU 15: 700 " "
- Giappone: 700 " "
- USA: 1.000 " "

GRUPPO CSP

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

3.1. Dati sintetici di conto economico

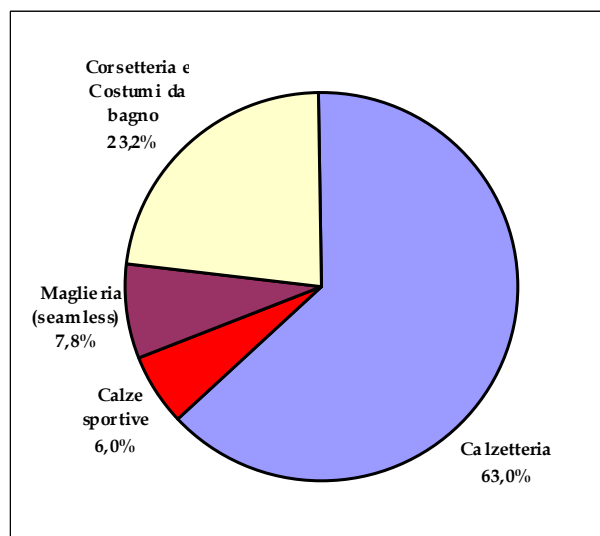
(in milioni di Euro)	2008		2007	
Ricavi	112,37	100,0 %	117,83	100,0 %
Costo del venduto	(64,44)	-57,3 %	(66,92)	-56,8 %
Margine Industriale	47,93	42,7 %	50,91	43,2 %
Spese dirette di vendita	(11,67)	-10,4 %	(11,55)	-9,8 %
Margine commerciale lordo	36,26	32,3 %	39,36	33,4 %
Spese commerciali e amministrative	(31,65)	-28,2 %	(30,88)	-26,2 %
Altri ricavi (spese) operative-ristrutturazioni	1,77	1,6 %	1,75	1,5 %
Risultato operativo	6,38	5,7 %	10,23	8,7 %
Altri proventi (oneri) non operativi	0,26	0,2 %	(0,11)	-0,1 %
Proventi (oneri) finanziari netti	(1,38)	-1,2 %	(1,84)	-1,6 %
Risultato prima delle imposte	5,26	4,7 %	8,28	7,0 %
Imposte sul reddito	0,32	0,3 %	(0,13)	-0,1 %
Utile (perdita) netto del Gruppo	5,58	5,0 %	8,15	6,9 %

EBITDA	8,33	7,4 %	13,73	11,7 %
---------------	-------------	--------------	--------------	---------------

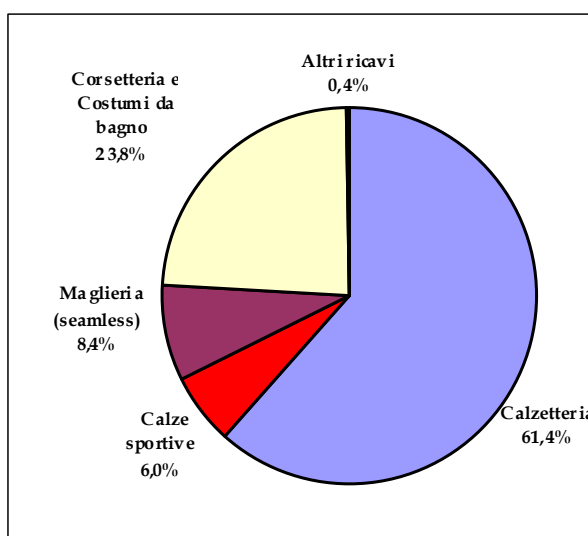
3.1.1. Ricavi netti - I ricavi netti sono passati da 117,8 a 112,4 milioni di Euro con un decremento del 4,6% rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento è imputabile alla crisi economico/finanziaria che ha colpito il mondo intero e per il Gruppo si è manifestata fortemente negli ultimi mesi dell'anno; le vendite, infatti, che fino al 30 settembre erano in linea con il precedente esercizio, nell'ultimo trimestre hanno registrato una riduzione del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2007.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2008 confrontati con l'esercizio 2007:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2008



MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2007



Nel 2008 la calzetteria ha registrato un decremento dei ricavi (- 2,2%) rispetto all'esercizio precedente, passando da 72,4 a 70,8 milioni di Euro; l'incidenza della merceologia sul fatturato è invece aumentata passando dal 61,4% al 63,0%.

Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, che passano da 28,0 a 26,0 milioni di Euro, registrando un decremento del 7,1%; tale calo è imputabile principalmente al marchio Lepel che

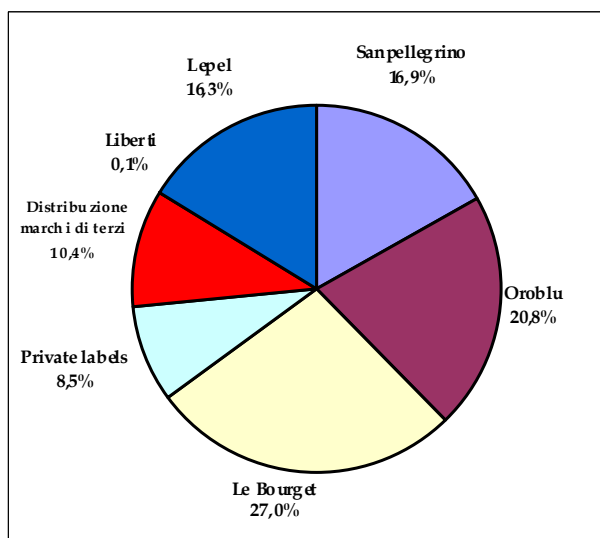
GRUPPO CSP

risente maggiormente della flessione dei consumi nei canali distributivi dell'Ingrosso e della Grande Distribuzione Organizzata.

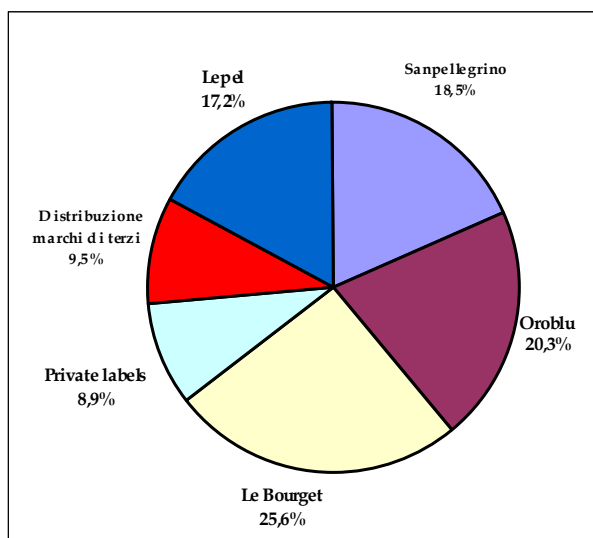
Per ciò che riguarda la maglieria (*seamless*) nel periodo in esame si è registrato un decremento dell'11,8%, passando da 9,9 a 8,8 milioni di Euro. I prodotti di tale merceologia sono quelli che hanno registrato il calo più sensibile nel quarto trimestre dell'anno, con una riduzione del 41,1% rispetto allo stesso periodo del 2007.

Si segnala inoltre che nel periodo in esame le vendite di calze sportive derivanti dalla distribuzione di prodotti a marchio Puma risultano pari a 6,8 milioni di Euro rispetto a 7,0 milioni di Euro dell'anno precedente.

MARCHE: fatturato % al 31.12.2008



MARCHE: fatturato % al 31.12.2007



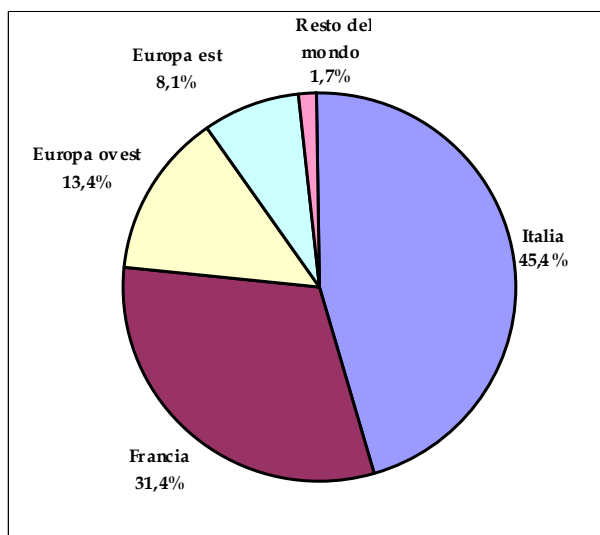
Il marchio Le Bourget, con un fatturato pari a 30,4 milioni di Euro (+ 0,5% rispetto al 2007) è il primo marchio del Gruppo in valore e l'unico che non ha registrato un calo delle vendite rispetto all'esercizio precedente.

Oroblù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha contenuto il decremento dei ricavi al 2,4% rispetto al 2007, con un fatturato che è passato da 23,9 a 23,4 milioni di Euro.

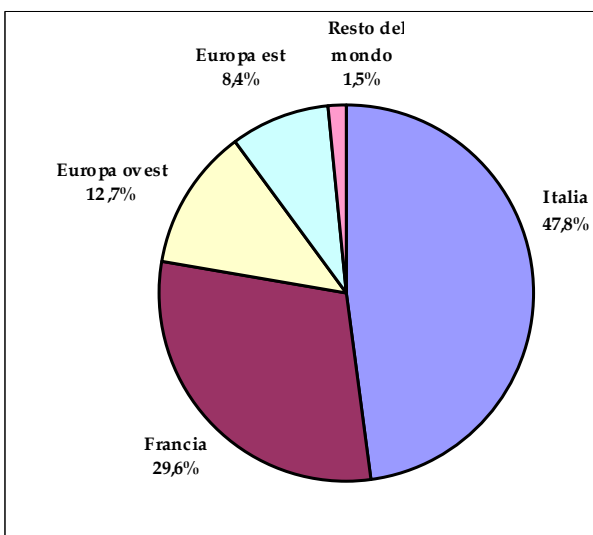
I marchi Sanpellegrino e Lepel, che operano prevalentemente in Italia nei mercati dell'Ingrosso e della Grande Distribuzione, hanno registrato un decremento delle vendite rispettivamente del 13,0% e del 9,7%.

Le vendite di prodotti a marchio di terzi (Puma, Sergio Tacchini, Miss Sixty ed Energie) sono pari a 11,7 milioni di Euro (con un'incidenza del 10,4% sul totale) rispetto a 11,2 milioni di Euro nel 2007. Si segnala peraltro che nel 2007 solamente i prodotti Puma erano stati venduti a partire dall'inizio dell'anno mentre per gli altri marchi di terzi le consegne della merce erano iniziate gradualmente in corso d'anno.

AREE: fatturato % al 31.12.2008



AREE: fatturato % al 31.12.2007



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, l'Italia è il paese che maggiormente ha risentito della crisi dei mercati e registra il decremento più significativo (- 9,3% rispetto al 2007). Tale mercato rappresenta il 45,4% del fatturato del Gruppo.

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, ove opera prevalentemente il marchio Le Bourget, si segnala un incremento dell'1,3%.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato risulta in linea con l'anno precedente (15,0 milioni di Euro), grazie soprattutto ai buoni riscontri del marchio Oroblù.

Le vendite nell'Europa dell'est registrano invece un decremento, passando da 9,9 a 9,1 milioni di Euro (- 8,6%).

3.1.2. Margine industriale – L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 42,7% rispetto al 43,2% dell'esercizio precedente.

Il peggioramento del margine è dovuto principalmente al diverso mix delle vendite e alla riduzione dei volumi.

3.1.3. Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita sono stabili a 11,7 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 9,8% al 10,4%. Le voci strettamente correlate ai volumi di vendita, principalmente trasporti e costi per provvigioni, sono diminuite rispetto al 2007, ma sono state controbilanciate dall'aumento dei costi per royalties relativi alla distribuzione di marchi di terzi per effetto dei minimi garantiti di Miss Sixty ed Energie che non hanno realizzato i fatturati previsti negli accordi di licenza.

3.1.4. Spese commerciali e amministrative – Tali spese sono pari a 31,7 milioni di Euro rispetto a 30,9 milioni di Euro dell'esercizio precedente. L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel 2008 (+ 1,1 milioni di Euro).

3.1.5. Risultato Operativo – Il risultato operativo al 31 dicembre 2008 è pari a 6,4 milioni di Euro, rispetto a 10,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Tale risultato è ascrivibile principalmente al sopramenzionato decremento dei volumi e riduzione del margine industriale nonché all'incremento dei costi promo-pubblicitari.

3.1.6. Proventi (oneri) finanziari netti – Gli oneri finanziari netti totali si sono ridotti, passando da 1,8 a 1,4 milioni di Euro, grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario medio nonostante il livello mediamente più elevato dei tassi di interesse.

3.1.7. Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito del 2008 presentano un segno positivo principalmente per effetto della scelta da parte della Capogruppo di procedere al versamento dell'imposta sostitutiva (pari a 297 mila Euro) sulle differenze extracontabili per ammortamenti anticipati conteggiati sino al 31 dicembre 2007; tale scelta ha determinato il contemporaneo rilascio a conto economico delle relative imposte differite accantonate a tale data (778 mila Euro). Le imposte correnti del 2008 (0,6 milioni di Euro di IRAP) sono parzialmente compensate dalle imposte differite del periodo (0,4 milioni di Euro).

3.1.8. EBITDA – L'EBITDA (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni) è pari a 8,3 milioni di Euro, rispetto a 13,7 milioni di Euro del 2007, con un incidenza sui ricavi passata dall'11,7% al 7,4%.

GRUPPO CSP

3.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

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

	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Attività operative a breve	76,73	82,44
Passività operative a breve	(31,68)	(35,55)
Capitale circolante operativo netto	45,05	46,89
Partecipazioni	0,01	0,01
Altre attività non correnti	3,20	4,27
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	28,61	27,06
CAPITALE INVESTITO	76,87	78,23
Altre passività a medio e lungo termine	(9,64)	(11,10)
CAPITALE INVESTITO NETTO	67,23	67,13
Indebitamento finanziario netto	16,23	19,41
Patrimonio netto	51,00	47,72
TOTALE	67,23	67,13

3.2.1. Capitale circolante – Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2008, pari a 45,1 milioni di Euro, è diminuito di 1,8 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2007. Il contenimento è dovuto principalmente alla riduzione delle rimanenze di magazzino e dei crediti commerciali, correlati al calo del fatturato, parzialmente controbilanciati dalla diminuzione dei debiti verso fornitori conseguente al minor volume di attività.

3.2.2. Capitale investito – Il capitale investito passa da 78,2 a 76,9 milioni di Euro, principalmente per effetto della sopra menzionata variazione del capitale circolante. L'incremento delle immobilizzazioni, nonostante gli ammortamenti del periodo, è dovuto principalmente all'acquisto del marchio Liberti per 1,9 milioni di Euro.

3.2.3. Indebitamento finanziario – L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di 3,2 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2007. La riduzione dei finanziamenti a medio lungo termine è dovuta ai rimborsi delle rate dei mutui in scadenza.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Debiti verso banche a breve	10,20	10,09
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	4,60	6,91
Cassa e banche attive	(4,14)	(7,70)
Indebitamento finanziario netto a breve	10,66	9,30
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	5,57	10,11
Indebitamento finanziario netto	16,23	19,41

GRUPPO CSP

Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

(in migliaia di Euro)	Patrimonio netto al 31 dicembre 2008	Risultato netto al 31 dicembre 2008	Patrimonio netto al 31 dicembre 2007	Risultato netto al 31 dicembre 2007
Bilancio CSP International Fashion Group S.p.A.	48.102	2.158	47.987	5.232
Patrimonio netto e risultato della partecipazione consolidata	7.094	3.136	3.958	3.081
Eliminazione del valore di carico della partecipazione consolidata	(12.088)	0	(12.088)	0
Rilevazione avviamento	8.356	0	8.356	0
Storno degli utili infragruppo inclusi nelle rimanenze di magazzino al netto dell'effetto fiscale	(470)	86	(557)	(196)
Altre minori	8	196	65	28
Bilancio consolidato Gruppo CSP	51.002	5.576	47.721	8.145

4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

4.1. Capogruppo

La Capogruppo, che comprende i marchi Sanpellegrino, Oroblù, Lepel e Liberti e realizza anche un fatturato intercompany, ha registrato un fatturato di 92,3 milioni di Euro. Si confronta con 96,8 milioni del 2007. La riduzione è del 4,6%.

L'utile netto è stato pari a 2,2 milioni di Euro. Si confronta con 5,2 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è passata dal 5,4% al 2,3%.

Lo scostamento è principalmente dovuto ai fattori citati al punto 1.3., che toccano specificatamente la Capogruppo.

4.2. Le Bourget

Le Bourget ha realizzato un fatturato di 37,3 milioni di Euro. Si confronta con 37,2 milioni del 2007.

L'utile netto è stato pari a 3,135 milioni di Euro, contro 3,080 milioni di Euro del 2007. L'incidenza sul fatturato è salita dall'8,3% all'8,4%.

5. PRINCIPALI ATTIVITÀ

5.1. Organizzazione produttiva

- Collant: la capacità produttiva è attualmente concentrata nello stabilimento di Ceresara.
- Corsetteria: la produzione di corsetteria è realizzata in outsourcing, mantenendo all'interno il know-how progettuale per stile, modellistica, sviluppo taglie e campionatura.

5.2. Nuovi Prodotti

Intendiamo per nuovi prodotti gli articoli lanciati nel periodo di riferimento e nell'anno precedente dalla Capogruppo, senza comprendere le marche in distribuzione o in licenza.

PERIODO	INCIDENZA %	
	IN QUANTITÀ	IN VALORE
Totale anno 2005	9,1	22,4
Totale anno 2006	11,2	24,1
Totale anno 2007	11,2	31,8
Totale anno 2008	10,4	28,5

L'incidenza dei nuovi prodotti è quasi un terzo del fatturato totale.
I nuovi prodotti hanno prezzi molto più alti della media, come illustrato dalla tabella seguente.

PERIODO	PREZZO MEDIO	
	ARTICOLI ESISTENTI	ARTICOLI NUOVI
Totale anno 2005	1,37 €	3,95 €
Totale anno 2006	1,31 €	3,29 €
Totale anno 2007	1,27 €	4,71 €
Totale anno 2008	1,35 €	4,64 €

Nel 2008 i nuovi prodotti hanno avuto un prezzo medio più elevato di oltre 3 volte, rispetto agli esistenti. Ciò consente, al netto del costo industriale, anch'esso più elevato della media, una superiore marginalità.

5.3. Innovazione e comunicazione

Nel corso del 2008 sono state avviate importanti attività pubblicitarie a favore dei seguenti marchi e prodotti:

- il collant Sanpellegrino "In&Out": la promessa "pancia in dentro e sedere in fuori" è stata veicolata da una campagna televisiva in Russia in marzo/aprile;
- il collant Oroblù "ABC Advanced Body Control": il contenimento di Addome, lato B e Cosce è stato illustrato da due campagne stampa nella primavera 2008 e nell'autunno 2008;
- il reggiseno Lepel "Belseno": il nuovo modello in cotone è stato presentato da una campagna TV in marzo/aprile 2008, con Megan Gale come testimonial.

Sono state presentate altre novità, che saranno sul mercato all'inizio del 2009, indicate di seguito.

Lepel ha presentato al mercato due nuove collezioni per consumatrici dalle forme generose:

- Lepel Donna Più: per il target adulto;
- Miss Lepel Silhouette: per il target più giovane.

Inoltre è stato presentato il nuovo Lepel Belseno Segreto per il 2009: segreto perché, grazie all'assenza di cuciture sulle coppe, non è visibile sotto i vestiti.

Oroblù ha presentato

- "Intrigo Bra 100 Positions", un reggiseno multi posizione;
- "Intrigo Culotte Bottom Up", uno slip con imbottitura, per valorizzare i glutei.

Liberti ha presentato le collezioni:

- Natale 2008;
- Primavera/Estate 2009;
- Mare 2009.

5.4. Attività di Ricerca e Sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2008 la Capogruppo ha svolto attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica ed ha indirizzato i propri sforzi in particolare su progetti che si ritengono particolarmente innovativi, svolti negli stabilimenti di Ceresara e Carpi; tali attività riguardano i seguenti progetti:

- Attività a favore di innovative soluzioni tecniche e tecnologiche per i processi di tintura del settore calzetteria.
- Attività a favore di soluzioni tecniche realizzative per nuove tipologie di finiture e linee di prodotto per calzetteria e maglieria.
- Attività a favore di soluzioni tecniche realizzative per nuove tipologie di finiture e linee di prodotto per corsetteria e abbigliamento mare.

Per lo sviluppo di questi progetti la Società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio, costi relativi ad attività di ricerca e sviluppo per 1,5 milioni di Euro.

5.5. Attività distributive

Riepiloghiamo l'attività distributiva svolta da CSP International Fashion Group per marchi di terzi, utilizzando due tabelle.

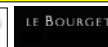
GRUPPO CSP

La prima illustra marchi e merceologie, con il relativo timing di fatturato.

MARCHI DI TERZI	ACCORDI	MERCEOLOGIA	TERRITORI	TIMING
Puma	Distribuzione	Calze sportive	Italia	2006 - 2009
Sergio Tacchini	Distribuzione	Coordinati mare, polo, T-shirt	Europa	2007 - 2008
Miss Sixty (donna)	Licenza	Mare Calze, intimo e homewear	Mondo	2007 - 2009
Energie (uomo)	Licenza	Intimo Mare e Casualwear	Mondo	2007 - 2010

L'accordo distributivo per Sergio Tacchini non è stato rinnovato, poiché riteniamo che la merceologia mare per il target maschile possa essere adeguatamente coperta da altri marchi, come Energie e Oroblù.

La seconda tabella illustra le attività distributive attualmente in atto nei diversi canali commerciali:

Marchi Canale distributivo	MARCHI PROPRI					DISTRIBUZIONE	LICENZE	
								
Ingresso	✓		✓					
Grande Distribuzione	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓
Grandi Magazzini		✓		✓			✓	✓
Dettaglio		✓		✓	✓	✓	✓	✓
Specialisti sport						✓		
Specialisti jeans							✓	✓
Negozi mono-marca		✓	✓	✓				

5.6. Liberti

CSP International Fashion Group S.p.A. ha acquistato il marchio Liberti, che contraddistingue da oltre 30 anni collezioni di corsetteria, lingerie, costumi da bagno e maglieria di target elevato, distribuite nei punti vendita specialisti di intimo.

Le sinergie con CSP International Fashion Group

Liberti, in combinazione con il marchio Lepel, potrà rafforzare la posizione di CSP International nel mercato della corsetteria, con ruoli complementari sia a livello distributivo che per target di riferimento, secondo lo schema seguente:

MARCHI	CANALI DISTRIBUTIVI	TARGET DI CONSUMO
Lepel	Ingresso Grande Distribuzione	Medio
Liberti	Dettaglio Specializzato	Elevato

Le modalità dell'acquisizione

CSP International Fashion Group ha acquisito il marchio dal Tribunale di Treviso, ove è stato omologato il concordato preventivo per la società Liberti SpA, per un importo pari a 1,9 milioni di Euro. Il rogito è stato effettuato in data 18 luglio 2008.

L'acquisizione riguarda il solo marchio e nessun'altra attività o passività della società Liberti S.p.A.

L'acquisto di Liberti si inserisce nella strategia tesa a valorizzare

- la diversificazione merceologica;
- le attività distributive;
- le marche ad elevata marginalità.

5.7. Negozi monomarca

- Il Gruppo ha negozi propri in Italia e in Francia: al 31 dicembre 2008 erano 4 negozi Oroblù e 4 outlet in Italia e 3 outlet in Francia.
I negozi presenti in altri paesi sono di proprietà degli operatori locali.
- Il canale di vendita costituito dai negozi propri è attualmente marginale e non rientra tra le priorità nei piani di sviluppo futuro aziendale.
- Manterremo comunque gli outlets, che svolgono una positiva funzione per la vendita degli stocks di fine stagione.

5.8. Organizzazioni commerciali

Le competenze aziendali

- storicamente nella produzione;
- marginali nel retail;
- oggi sono particolarmente concentrate nella distribuzione in Italia e all'estero.

In Italia operano 7 forze vendita, 120 agenti, 100 merchandisers.

In Francia operano 2 forze vendita, 40 venditori, 120 dimostratrici.

Nel mondo sono attivi 100 distributori in 52 paesi.

Il Gruppo fa leva su questa specifica competente e articolata struttura commerciale, sia per la distribuzione delle marche proprie, che per le marche di terzi.

5.9. Buy Back e Azioni proprie

Il Consiglio di Amministrazione dell'8 agosto 2008 ha proposto di avviare la procedura per l'acquisto di azioni proprie. L'Assemblea degli Azionisti del 25 settembre 2008 ha deliberato le seguenti modalità per l'esercizio del buy back:

- l'acquisto effettuato nei limiti consentiti e quindi fino a un massimo del 10% del totale delle azioni, pari a 3,3 milioni di titoli;
- il prezzo unitario compreso tra il minimo di 0,52 Euro (valore nominale) e un massimo di 2,50 Euro;
- esercizio della facoltà entro il termine massimo di 18 mesi e quindi entro il 25 marzo 2010.

A causa della pesante turbolenza dei mercati finanziari, il buy back è stato operativamente avviato solo per un quantitativo limitato di azioni (Nr. 50.000 titoli al 31 dicembre 2008 per un controvalore pari a 48.363 Euro) ed è stato ripreso nel corso del mese di marzo 2009. Il totale dei titoli posseduti alla data del 19 marzo 2009 era di 140.000.

5.10. Liquidity Provider

Allo scopo di migliorare la liquidità del titolo, in termini di volumi giornalieri trattati, CSP International ha nominato Twice Sim come proprio *liquidity provider*. Twice Sim, che è particolarmente attenta alle aziende di contenuta capitalizzazione, ha pubblicato due analisi finanziarie nel II semestre 2008 su CSP International Fashion Group.

5.11. Poggio Rusco

CSP International Fashion Group ha firmato un contratto preliminare per la vendita del fabbricato industriale di Poggio Rusco (MN), non più operativo, poiché l'attività progettuale di Lepel è stata concentrata nella sede di Carpi (MO) e l'attività produttiva è prevalentemente in outsourcing. La vendita, originariamente prevista entro il 2008, sarà perfezionata con un rogito probabilmente nel primo semestre del 2009.

5.12. Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate rispettivamente nella Nota 38 del Bilancio consolidato e nella Nota 37 del Bilancio d'esercizio.

5.13. Partecipazioni detenute dagli Amministratori, dai Sindaci e dai Direttori Generali ex regolamento di attuazione del D. leg. 24/02/98 n. 58 art. 33

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

5.14. Testo Unico relativo alla sicurezza

Il Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008, che ha abolito la legge 626/94, è entrato in vigore il 15 maggio 2008 e costituisce il nuovo Testo Unico relativo alla sicurezza nei luoghi di lavoro.

Abbiamo, conseguentemente, recepito la nuova normativa e distribuito l'informazione a tutti i livelli di responsabilità coinvolti.

5.15. Informativa in materia di trattamento dei dati personali

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

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

5.16. Corporate Governance

La Società ritiene che il rispetto dei principi di Corporate Governance sia una componente fondamentale dei rapporti con il mercato.

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

- adesione al Codice di Autodisciplina del 2002 e adeguamento al Codice aggiornato nel 2006;
- adozione di un regolamento di Assemblea;
- predisposizione di una procedura interna, per il trattamento delle informazioni "price sensitive";
- adozione dei codici di comportamento in materia di "internal dealing" e di operazioni con "parti correlate";
- definizione dei poteri degli Amministratori;
- presenza di un Consigliere indipendente nel CdA;
- predisposizione della procedura per la sottoscrizione dei Bilanci.

La relazione annuale 2009 di "Corporate Governance" è disponibile sul sito Internet di CSP al seguente indirizzo: [www.cspinternational.it/Financial area/Corporate gov./Sistema di corporate governance/2009](http://www.cspinternational.it/Financial%20area/Corporate%20gov./Sistema%20di%20corporate%20governance/2009).

6. FATTORI DI RISCHIO

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

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

Prendiamo in esame analiticamente i principali rischi.

Rischi relativi al nostro business

I principali rischi relativi al nostro business sono associati

- all'andamento recessivo del principale mercato di riferimento, costituito dalla calzetteria femminile;
- alla debolezza della capacità di spesa e di consumo nel mercato domestico, ove il prodotto interno lordo è in diminuzione;
- alle difficoltà dei mercati internazionali, ove i trend sono in buona parte recessivi;
- alle svalutazioni nei confronti dell'Euro delle monete di alcuni paesi, come Russia, Messico, Islanda, Scandinavia e paesi dell'Est Europeo, ove i nostri prodotti, conseguentemente, costeranno di più;
- agli approvvigionamenti in outsourcing, che comportano tempi di consegna rilevanti per le collezioni progettate al nostro interno e realizzate nel Far East;
- alla capacità della Società e del Gruppo di recuperare gli aumenti di costi, che hanno impatto sui prodotti finiti, attraverso revisioni dei listini prezzi, già predisposte e presentate al mercato.

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

- La situazione della Società e del Gruppo è influenzata anche dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico - inclusi il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e il tasso di disoccupazione. La crescente debolezza delle condizioni generali dell'economia si è riflessa, a partire in particolare dal quarto trimestre 2008, in un calo significativo della domanda. Qualora la debolezza ed incertezza del mercato dovesse prolungarsi significativamente, l'attività e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente influenzate con conseguente impatto sulla situazione economica e patrimoniale.

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

- I mercati in cui il Gruppo opera sono altamente concorrenziali. Il successo delle attività di CSP dipenderà dalla sua capacità di mantenere e/o incrementare le quote di mercato e di espandersi in nuovi mercati, attraverso prodotti innovativi e di elevato standard qualitativo, che garantiscano adeguati livelli di redditività.

Rischi relativi ai mercati internazionali

- Una parte delle attività di approvvigionamento e delle vendite del Gruppo hanno luogo al di fuori dell'Unione Europea. Il verificarsi di sviluppi politici o economici sfavorevoli in tali aree potrebbe incidere sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, nonché sui risultati economici.

Rischi finanziari

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

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

La Società e il Gruppo monitorano costantemente i rischi finanziari a cui sono esposti, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

I rischi finanziari sono monitorati nei modi seguenti.

a) Rischio di credito

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

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

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

b) Rischio di liquidità

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

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

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

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

- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie, attraverso diversi Istituti;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità.

Si ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, consentiranno di soddisfare i fabbisogni. Un eventuale inasprimento della politica del credito da parte del sistema bancario potrebbe avere un impatto negativo sull'accesso a nuovi finanziamenti oppure il loro ottenimento potrebbe comportare un costo maggiore.

c) Rischio di cambio

Il Gruppo CSP, che opera su più mercati a livello mondiale, è esposto a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio. L'esposizione ai rischi di cambio è collegata principalmente all'attività produttiva in outsourcing nel Far East con acquisti denominati in dollari e alle vendite in paesi con valuta diversa dall'Euro.

La Società e il Gruppo monitorano le principali esposizioni al rischio di cambio per gli acquisti in dollari e operano delle coperture tendenti a garantire il cambio previsto a budget.

Nel corso del 2008 la natura e la struttura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura non sono variate rispetto all'anno precedente.

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

Come espressamente richiesto da Consob, congiuntamente a Borsa Italiana e a ISVAP, con il documento del 6 febbraio 2009, forniamo le seguenti valutazioni.

- La continuità aziendale, anche in uno scenario fortemente critico come l'attuale, è assicurata dall'abbassamento del break-even point: il punto di pareggio è sceso significativamente sia per le riorganizzazioni realizzate nel recente passato, sia per le misure prese all'inizio dell'anno 2009 per il contenimento dei costi di struttura e per la riduzione del circolante.
- I rischi finanziari appaiono ragionevolmente contenuti, grazie alla drastica riduzione dell'indebitamento verso il sistema bancario, realizzata nell'ultimo quinquennio e proseguita con successo anche nell'ultimo esercizio. Le attuali linee di credito sono quindi adeguate alla gestione del business.
- Il valore delle attività e, in particolare, del magazzino, è stato valutato con la necessaria prudenza e predisponendo adeguati stanziamenti per la svalutazione degli stock di fine stagione e per gli articoli slow-moving.
- Le stime utilizzate per la valutazione delle attività sono basate sull'esperienza e tenendo conto di tutti i fattori considerati rilevanti.

In sintesi

Gli elementi base, costituiti dalla situazione patrimoniale e finanziaria e dal risultato economico, fanno ritenere che i fondamentali aziendali siano tali da consentire di assicurare la continuità aziendale anche nell'attuale contesto di crisi macro-economica.

7. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

7.1. Contratto di solidarietà

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 Capogruppo (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.

8. PROSPETTIVE

8.1. Obiettivi

La tabella illustra il mix di fatturato da perseguire, con l'indicazione dell'incidenza percentuale sul totale 2008.

MIX	OBIETTIVI
Geografico	Impulso ai mercati extra-Italia: 54,6% nel 2008
Merceologico	Sviluppo della diversificazione con intimo, mare e fashion: 37,0% nel 2008
Marche proprie	Sostegno alle marche ad alta marginalità: ➤ Orobù e Le Bourget: 47,8% nel 2008 ➤ Acquisizione di Liberti nel 2008 e rilancio del marchio nel 2009
Marche di terzi	Mix con marche di terzi: 10,5% nel 2008

8.2. Priorità operative

Le priorità operative sono quindi le seguenti:

- la valorizzazione delle marche proprie ad alta marginalità, attraverso innovazione e comunicazione;
- la diversificazione merceologica, nell'underwear e nel beachwear;
- l'espansione geografica, nei mercati esteri;
- mix con marche di terzi, concentrandoci sugli accordi distributivi, più remunerativi di quelli in licenza.

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

- l'innovazione di prodotto;
- l'attrattività generale dell'offerta;
- la costante ricerca di nuove merceologie diversificate e di nuove fonti di business.

8.3. Misure anti-crisi

L'Azienda sta affrontando l'anno 2009 con specifiche misure, per superare le difficoltà di mercato, sul fronte dell'offerta di prodotto, della riduzione dei costi e del contenimento delle spese.

Offerta

A fronte del calo dei consumi e del de-stoccaggio del commercio, stiamo proponendo al mercato collezioni e prodotti nuovi, originali, innovativi, creativi, attraenti, per sollecitare il *trade* all'acquisto.

Costi

In parallelo, relativamente alla Capogruppo, abbiamo predisposto il Patto di Solidarietà, già illustrato nel capitolo precedente, per la riduzione dei costi. Le modalità dell'accordo, con le adeguate avvertenze di flessibilità, consentiranno di mantenere la necessaria efficienza operativa, con un interessante contenimento dei costi.

Spese

Inoltre abbiamo identificato risparmi sul Budget di spesa, previsto per il 2009, nell'ordine di 1,5 milioni di Euro.

8.4. Rinnovo organi Amministrativi

Nella prossima Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2009 saranno rinnovati gli organi societari, costituiti da Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale, che terminano il loro mandato triennale 2006-2007-2008.

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

I Signori Azionisti sono invitati a deliberare sull'approvazione del bilancio 2008 e sulla distribuzione del dividendo.

9.1. Distribuzione dividendo

Si propone di remunerare le azioni con la distribuzione di un dividendo unitario di valore pari a 0,05 Euro. Preso atto dell'utile d'esercizio 2008 della Capogruppo, si propone quanto segue.

Utile dell'esercizio civilistico	Euro	2.158.140,11
5% Riserva legale	Euro	107.907,00
Dividendi complessivi	Euro	1.662.966,40
<i>Numero azioni</i>	<i>n.</i>	33.259.328
<i>Dividendo unitario per azione</i>	<i>Euro</i>	0,05
Riserva Utili non distribuiti	Euro	387.266,71

Il confronto con gli anni dell'ultimo decennio è illustrato dalla tabella:

Esercizio	Dividendi totali	Numero azioni	Dividendi per azione
1998	632.660 Euro	24,5 milioni	0,03 Euro
1999	1.237.018 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2000	1.187.386 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2001	1.108.071 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2002	1.225.000 Euro(*)	24,5 milioni	0,05 Euro
2003	Nessun dividendo		
2004	Nessun dividendo		
2005	Nessun dividendo		
2006	Nessun dividendo		
2007	1.995.559 Euro	33.259.328	0,06 Euro
2008	1.662.966,4 Euro(*)	33.259.328	0,05 Euro

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

Stacco cedola nr. 9 il 1 giugno 2009 per pagamento il 4 giugno 2009.

9.2. Bilancio

Si propone di approvare il bilancio 2008, unitamente alla distribuzione di dividendi indicata.

Ceresara, 20 marzo 2009

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1. Prospetto 3C - schema 3

Allegato n. 1Allegato 3C - schema 3

PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI ANNO 2008

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA	N. AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL' ESERCIZIO PRECEDENTE	N. AZIONI ACQUISTATE	N. AZIONI VENDUTE	N. AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO IN CORSO
BERTONI ENZO *	CSP INTERNATIONAL SpA	5.463.729			
BERTONI FRANCESCO **	CSP INTERNATIONAL SpA	5.513.729	13		5.513.742
	LE BOURGET S.A.	1			
BERTONI MARIA GRAZIA	CSP INTERNATIONAL SpA	4.229.752	37.064 5.463.729***	50.241	9.680.304
	CSP INTERNATIONAL SpA				
	LE BOURGET S.A.	1			
BERTONI CARLO	CSP INTERNATIONAL SpA	1.543.816	12		1.543.828
BARDINI GIORGIO ****	CSP INTERNATIONAL SpA	6.500			6.500
BARDINI VALTER *****	CSP INTERNATIONAL SpA	300.000			300.000
TEDOLDI ARTURO	CSP INTERNATIONAL SpA	835	27.984		28.819
	LE BOURGET S.A.	11			
BELLAVITA LUIGI	CSP INTERNATIONAL SpA	30.000			30.000
VILLA ANNA *****	CSP INTERNATIONAL SpA	50.000			50.000

NOTE:

- * deceduto il 05.08.2008
- ** coniuge di More' Giuseppina usufruttuaria di n. 2.787.470 azioni CSP
- *** n. 5.463.729 azioni ricevute in successione dal padre Sig. Enzo Bertoni
- **** nominato dall'assemblea il 25.09.2008
- ***** coniuge di Bertoni Maria Grazia
- ***** coniuge di Bellavita Luigi

Stato Patrimoniale Consolidato - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	5	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	6	2.235	465
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	7	14.962	15.174
Altre attività non correnti:			
Altre partecipazioni		11	11
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	8	130	115
Attività per imposte anticipate	9	3.071	2.785
Totale attività non correnti		31.825	29.966
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	10	31.287	33.577
Crediti commerciali	11	41.904	46.432
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	12	3.529	2.434
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	13	4.144	7.699
Totale attività correnti		80.864	90.142
Attività non correnti destinate alla vendita	14	0	1.373
TOTALE ATTIVITA'		112.689	121.481

Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	15	17.295	17.295
- Altre riserve	16	25.738	25.475
- Riserve di rivalutazione		758	758
- Riserva utili (perdite) portati a nuovo		1.683	(3.952)
- Risultato del periodo		5.576	8.145
meno: Azioni proprie	17	(48)	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO		51.002	47.721
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:			
- Debiti verso banche	18	5.574	10.107
TFR e altri fondi relativi al personale	19	4.759	5.331
Fondi per rischi e oneri	20	2.194	2.311
Fondo imposte differite	21	2.622	3.396
Debiti vari e altre passività non correnti		61	62
Totale passività non correnti		15.210	21.207
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:			
- Debiti verso banche	22	14.802	17.003
Debiti commerciali	23	25.734	28.944
Debiti vari e altre passività	24	5.730	6.502
Debiti per imposte correnti	25	211	104
Totale passività correnti		46.477	52.553
TOTALE PASSIVITA'		61.687	73.760
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		112.689	121.481

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Esercizio al 31 dicembre 2008		Esercizio al 31 dicembre 2007	
Ricavi	28	112.369	100,0%	117.832	100,0%
Costo del venduto	29	(64.438)	-57,3%	(66.924)	-56,8%
Margine Industriale		47.931	42,7%	50.908	43,2%
Spese dirette di vendita	30	(11.669)	-10,4%	(11.552)	-9,8%
Margine commerciale lordo		36.262	32,3%	39.356	33,4%
Altri ricavi (spese) operativi <i>- di cui ricavi (spese) non ricorrenti</i>	31	1.783 962	1,6%	1.754 980	1,5%
Spese commerciali e amministrative	32	(31.651)	-28,2%	(30.878)	-26,2%
Costi di ristrutturazione		(14)	0,0%	0	0,0%
Risultato operativo (EBIT)		6.380	5,7%	10.232	8,7%
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti		0	0,0%	(110)	-0,1%
Risultato delle partecipazioni	33	260	0,2%	0	0,0%
Altri proventi (oneri) finanziari	34	(1.378)	-1,2%	(1.847)	-1,6%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio		5.262	4,7%	8.275	7,0%
Imposte sul reddito	35	314	0,3%	(130)	-0,1%
Utile (perdita) netto del Gruppo		5.576	5,0%	8.145	6,9%

Risultato per azione - base	Euro	0,168	0,245
Risultato per azione - diluito	Euro	0,168	0,245

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

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)	6.380	10.232
Ammortamenti	1.951	3.497
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie	(961)	(984)
Accontamenti/Svalutazioni di partecipazioni	0	(110)
Differenze cambio	(5)	2
Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri	(117)	202
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale	(816)	(1.619)
Variazione delle imposte differite	0	4
Imposte sul reddito pagate	(1.038)	(1.134)
Interessi pagati su C/C	(205)	(396)
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante	5.189	9.694
<i>Variazione del capitale circolante netto:</i>		
(Incremento)/decremento delle rimanenze	2.290	(6.680)
(Incremento)/decremento dei crediti commerciali	4.528	(3.184)
Incremento/(decremento) dei debiti commerciali	(3.210)	982
Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività	(112)	613
(Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	(591)	(226)
Totale variazione CCN	2.905	(8.495)
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative	8.094	1.199
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.482)	(789)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(2.069)	(284)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali	1.159	697
Incasso per la vendita di partecipazioni	881	0
Variazione crediti finanziari	(15)	32
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento	(1.526)	(344)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:		
Variazione netta debiti finanziari a medio/lungo termine	(6.852)	(63)
Interessi pagati su debiti finanziari	(1.346)	(783)
Acquisto di azioni proprie	(48)	0
Dividendi pagati	(1.996)	0
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(10.242)	(846)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	(3.674)	9
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	(2.389)	(2.398)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	(6.063)	(2.389)

Dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al:	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Disponibilità liquide	4.144	7.699
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	(10.207)	(10.088)
Disponibilità liquide ed equivalenti/(debiti verso banche a breve)	(6.063)	(2.389)
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	(4.595)	(6.914)
Indebitamento netto a breve termine	(10.658)	(9.303)
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(5.574)	(10.107)
Indebitamento netto a medio/lungo termine	(5.574)	(10.107)
Indebitamento finanziario netto totale	(16.232)	(19.410)

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

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	(4.372)	2.685	39.580
Destinazione Utile d'esercizio 2006					75	2.610	(2.685)	0
Altri movimenti		4				(8)		(4)
Risultato al 31 dicembre 2007							8.145	8.145
Saldi al 31.12.2007	17.295	21.859	0	758	1.435	(1.771)	8.145	47.721
Destinazione Utile d'esercizio 2007								
- Distribuzione dividendi							(1.996)	(1.996)
- Riserva legale					261		(261)	0
- Riserva utili non distribuiti						5.888	(5.888)	0
Rilascio a conto economico della riserva da conversione cambi Sp Polska						(260)		(260)
Altri movimenti						9		9
Acquisto di azioni proprie			(48)					(48)
Risultato al 31 dicembre 2008							5.576	5.576
Saldi al 31.12.2008	17.295	21.859	(48)	758	1.696	3.866	5.576	51.002

NOTE ESPLICATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

CSP International Fashion Group S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio delle Imprese di Mantova. La sede legale della Società è a Ceresara (MN) Via Piubega 5/c. Il Gruppo CSP, tramite la Capogruppo e la società controllata, Le Bourget SA (Francia), svolge attività di produzione (sia direttamente che con l'utilizzo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita alla grande distribuzione, grossisti, dettaglianti e a consumatori finali di calze, maglieria (*seamless*), articoli di corsetteria e costumi da bagno.

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

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

2. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato 2008 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

3. SOMMARIO DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Schemi di bilancio

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

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo del Gruppo o
 - è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
 - si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio
- in mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il Conto economico è redatto secondo lo schema con classificazione dei costi per destinazione (a costo del venduto), conformemente alle modalità di redazione del reporting interno, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo 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, copertura perdita/destinazione dell'utile dell'esercizio della Capogruppo e movimenti nelle riserve.

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

Area di consolidamento

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2008 comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A. e la società Le Bourget SA, controllata al 100%.

Criteri di consolidamento

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

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

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

Criteri di valutazione

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

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, conformi a quelli utilizzati nell'esercizio precedente, sono quelli previsti nell'ipotesi di continuità aziendale. Il Gruppo 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 del Gruppo stesso.

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, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato da acquisizioni antecedenti alla data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

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.

Beni in leasing

I beni acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria sono iscritti tra le immobilizzazioni materiali con iscrizione al passivo di un debito finanziario di pari importo. Il debito viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote capitale incluso nei canoni contrattualmente previsti, mentre il valore del bene iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene sistematicamente ammortizzato

in funzione della vita economico – tecnica del bene stesso, oppure se inferiore in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione.

Perdite di valore delle attività

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

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

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

Investimenti immobiliari

Gli immobili ed i fabbricati non strumentali posseduti al fine di conseguire canoni di locazione (investimenti immobiliari) sono valutati al *fair value* al netto di ammortamenti e perdite per riduzione di valore accumulati.

Attività finanziarie non correnti

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

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

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

Attività correnti

Rimanenze di magazzino

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

Nel costo delle rimanenze sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. 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 l'azienda conceda ai clienti una dilazione senza interessi, ovvero quando l'incasso del credito è previsto nel medio termine, l'ammontare che sarà incassato è attualizzato per ottenere il valore equo (*fair value*) della vendita, mentre la differenza tra valore attuale e ammontare incassato costituisce un provento

finanziario da contabilizzare per competenza ed eventualmente differire all'esercizio in cui sorge l'incasso del credito. Il test di *impairment* viene eseguito su ciascun credito.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Sono inclusi in tale voce la cassa 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 (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 dell'impresa che determinano valide aspettative nelle persone coinvolte (obbligazioni implicite).

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

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

Benefici ai dipendenti – Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

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

Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Il Gruppo CSP è esposto a rischi finanziari principalmente connessi a variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute e contratti di acquisto/vendita di *call/put options*) per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere con riferimento a impegni irrevocabili o operazioni future previste (ordini di acquisto). Il Gruppo non utilizza strumenti derivati con scopi di negoziazione.

Eventuali strumenti derivati vengono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura. Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che sono designati, e si rivelano efficaci, per la copertura dei flussi di cassa futuri relativi ad impegni contrattuali e ad operazioni previste sono rilevate direttamente nel patrimonio netto, mentre la porzione inefficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Se gli impegni contrattuali o le operazioni previste oggetto di copertura si concretizzano nella rilevazione di attività o passività, nel momento in cui le attività o le passività sono rilevate, gli utili o le perdite sul derivato che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto vengono ricompresi nella valutazione iniziale del costo di acquisizione o del valore di carico dell'attività o della passività. Per le coperture di flussi finanziari che non si concretizzano nella rilevazione di attività o passività, gli importi che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto verranno inclusi nel conto economico nello stesso periodo in cui l'impegno contrattuale o l'operazione prevista coperti incidono sul conto economico, ad esempio, quando una vendita prevista si verifica effettivamente.

Per le coperture efficaci di un'esposizione a variazioni di *fair value*, la voce coperta è rettificata delle variazioni di *fair value* attribuibili al rischio coperto con contropartita di conto economico. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione del derivato sono iscritti anch'essi a conto economico.

Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che non sono qualificati di copertura sono rilevate nel conto economico del periodo in cui si verificano.

Il metodo contabile della copertura è abbandonato quando lo strumento di copertura giunge a scadenza, è venduto, termina, o è esercitato, oppure non è più qualificato come di copertura. In tale momento, gli utili o le perdite accumulati dello strumento di copertura rilevati direttamente nel patrimonio netto sono mantenuti nello stesso fino al momento in cui l'operazione prevista si verifica effettivamente. Se l'operazione oggetto di copertura si prevede non si verificherà, gli utili o le perdite accumulati rilevati direttamente nel patrimonio netto sono trasferiti nel conto economico del periodo.

I derivati impliciti inclusi in altri strumenti finanziari o in altri contratti sono trattati come derivati separati, quando i loro rischi e caratteristiche non sono strettamente correlati a quelli dei contratti che li ospitano e questi ultimi non sono valutati a *fair value* con iscrizione dei relativi utili e perdite a conto economico.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Conto economico

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono rilevati al netto dei resi, degli sconti e degli abbuoni, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci quando si verifica l'effettivo

trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti derivanti dalla proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi di natura finanziaria sono iscritti in base alla competenza temporale.

Costo del venduto

Il Costo del venduto comprende il costo di produzione o di acquisto dei prodotti e delle merci che sono state vendute. Include tutti i costi di materiali, di lavorazione e gli altri costi industriali. Questi comprendono gli ammortamenti di fabbricati, impianti e macchinari impiegati nella produzione e le svalutazioni delle rimanenze di magazzino.

Costi di pubblicità

Le spese sostenute per l'acquisto delle campagne pubblicitarie sono imputate a conto economico nel periodo della loro diffusione mentre le altre spese di pubblicità e promozione sono imputate a conto economico nel periodo in cui sono sostenute.

Proventi finanziari

I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra le altre spese operative.

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

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

Criteri di conversione delle poste in valuta

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

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

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

Dividendi

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

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo

il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione, tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

Uso di stime

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

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

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

Fondo svalutazione dei crediti

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

Fondo svalutazione magazzino

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

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

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

Stante l'attuale crisi economico-finanziaria, vengono di seguito riportate le considerazioni che il Gruppo ha effettuato in merito alle proprie prospettive; in tale contesto, ai fini della redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, e più in particolare nell'effettuazione dei test di *impairment* di attività materiali e immateriali per le diverse CGU il Gruppo ha preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2009; inoltre, per gli anni successivi, il Gruppo ha aggiornato le precedenti proiezioni triennali per tenere conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario e di mercato profondamente mutato dall'attuale crisi. Sulla base dei dati previsionali non sono emerse necessità di *impairment*.

Fondo resi prodotto

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

Passività potenziali

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

Nuovi principi contabili

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 del Gruppo:

- 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

Il Gruppo è esposto alle fluttuazioni del tasso d'interesse soprattutto per quanto concerne la misura degli oneri finanziari relativi all'indebitamento.

L'esposizione al rischio di mercato derivante dalla variazione dei tassi di interesse è originata dai finanziamenti a medio-lungo termine (principalmente mutui) erogati a tasso variabile. La politica del Gruppo è di rimanere nell'area del tasso variabile, monitorando l'inclinazione delle curve dei tassi di interesse.

Rischio di cambio

Il Gruppo, operando principalmente in paesi appartenenti all'area dell'Euro, non è significativamente soggetto al rischio che variazioni nel tasso di cambio di valute estere impattino il *fair value* di attività o passività dell'impresa. I ricavi del Gruppo 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*.

Il Gruppo ha posto in essere una serie di acquisti a termine di valuta con scadenza media entro 12 mesi, per un controvalore in essere al 31 dicembre 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 del Gruppo 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.).

Il Gruppo ha implementato procedure per la valutazione preliminare della capacità di credito dei clienti, la fissazione di limiti di fido nonché procedure specifiche di monitoraggio e recupero dei crediti.

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 del Gruppo 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 del Gruppo 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 il Gruppo 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. Il Gruppo 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 dalle operazioni di acquisizione del Gruppo Le Bourget, per 8.374 migliaia di Euro, e di Lepel, successivamente fusa nella Capogruppo, per 3.042 migliaia di Euro.

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

Il Gruppo verifica la 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 mentre l'avviamento derivante dall'acquisizione della Le Bourget S.A. è allocato alla CGU Francia.

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

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

La Direzione del Gruppo ha adottato un tasso di sconto al netto delle imposte (WACC) che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alle CGU; tale tasso è pari a 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 del Gruppo, le variazioni nei ricavi, i prezzi di vendita e nei costi diretti sono determinate 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 del Gruppo 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 il Gruppo ha comunque sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi da quella ipotizzata dagli Amministratori. 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.

GRUPPO CSP

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 utilizzo opere d'ingegno	7.449	155	0	7.604
Marchi	0	1.939	0	1.939
Altre	1.167	0	(33)	1.134
Totali	8.616	2.094	(33)	10.677

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 utilizzo opere d'ingegno	(7.205)	(187)	0	(7.392)	212
Marchi	0	(48)	0	(48)	1.891
Altre	(938)	(64)	0	(1.002)	132
Totali	(8.143)	(299)	0	(8.442)	2.235

L'incremento più significativo dell'esercizio (1.939 migliaia di Euro) è costituito dall'acquisto da parte della Capogruppo 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 del Gruppo 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 del Gruppo.

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 della Capogruppo.

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	19.539	428	(794)	0	19.173
Impianti e macchinari	40.414	500	(1.958)	0	38.956
Attrezzature	6.432	49	(1.225)	0	5.256
Altri beni	5.917	346	(215)	0	6.048
Immobil. in corso e acconti	0	145	0	0	145
Totali	75.650	1.476	(4.192)	0	72.934

GRUPPO CSP

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	(10.108)	(506)	789	0	(9.825)	9.348
Impianti e macchinari	(38.758)	(854)	1.942	0	(37.670)	1.286
Attrezzature	(6.245)	(70)	1.223	0	(5.092)	164
Altri beni	(5.365)	(222)	202	0	(5.385)	663
Immob. in corso e acconti	0	0	0	0	0	145
Totali	(60.476)	(1.652)	4.156	0	(57.972)	14.962

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 1.476 migliaia di Euro; gli incrementi più significativi si riferiscono all'acquisto, da parte della Capogruppo, di un locale sito nel comune di Ceresara (MN) adibito alla vendita dei prodotti del Gruppo, di macchinari per il naturale rinnovo degli stessi e di nuovi automezzi.

I decrementi più significativi si riferiscono alla cessione da parte della Capogruppo di macchine circolari del reparto tessitura presso lo stabilimento di Ceresara completamente ammortizzate che hanno determinato una plusvalenza di 412 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio la società Le Bourget ha ceduto un immobile industriale che ha determinato una plusvalenza netta di 474 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. Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti

Tale voce, pari a 130 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente ai depositi cauzionali.

9. 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 della Capogruppo 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 il Gruppo, prudenzialmente il relativo beneficio fiscale, quantificabile in 1.437 migliaia di Euro, sarà contabilizzato al momento del relativo utilizzo.

Si segnala inoltre che la controllata francese Le Bourget ha perdite pregresse fiscali riportabili illimitatamente per 4.413 migliaia di Euro, a fronte delle quali prudenzialmente, sulla base delle considerazioni precedentemente esposte, non sono state stanziare le imposte differite attive, pari a 1.471 migliaia di Euro.

ATTIVITA' CORRENTI

10. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/08	31/12/07	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.812	6.194	(382)
Fondo svalutazione	(822)	(728)	(94)
	4.990	5.466	(476)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	7.887	9.452	(1.565)
Fondo svalutazione	(383)	(395)	12
	7.504	9.057	(1.553)
Prodotti finiti e merci	22.006	21.588	418
Fondo svalutazione	(3.213)	(2.534)	(679)
	18.793	19.054	(261)
Totale	31.287	33.577	(2.290)

Le rimanenze di magazzino evidenziano un decremento netto di 2.290 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.

11. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 41.904 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.102 migliaia di Euro (2.633 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	30.408	32.580
Scaduto da 1 a 30 giorni	2.682	5.275
Scaduto da 31 a 90 giorni	5.034	6.163
Scaduto da 91 a 180 giorni	1.242	1.293
Scaduto da 181 a 365 giorni	1.490	487
Scaduto da oltre 366 giorni	1.048	634
Totale	41.904	46.432

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
Francia	17.105	17.034
Unione Europea	2.955	2.769
Resto del Mondo	2.351	2.092
Totale	41.904	46.432

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo finale
2.633	505	(1.036)	2.102

12. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	31/12/08	31/12/07
Erario c/IVA	1.124	871
Anticipi a fornitori	961	743
Crediti verso Enti	466	250
Risconti attivi	226	110
Crediti per cessioni attività	554	374
Altri crediti	198	86
Totale	3.529	2.434

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 da parte della Capogruppo. 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 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 dalla Capogruppo (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 Capogruppo (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*.

13. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari a 4.144 migliaia di Euro (7.699 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.

14. Attività non correnti destinate alla vendita

Al 31 dicembre 2007 la voce si riferiva, per 1.226 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 51.002 migliaia di Euro, in aumento di 3.281 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2007 a seguito principalmente del risultato netto positivo dell'esercizio pari a 5.576 migliaia di Euro, controbilanciato dalla riduzione per il pagamento di dividendi della Capogruppo (1.996 migliaia di Euro) e per l'acquisto di azioni proprie (48 migliaia di Euro).

15. 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.

16. 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
Riserve diverse	2.183	2.183
Totali	25.738	25.475

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)
Altri movimenti	(9)	0
Totale	(9)	(4)

17. 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 della Capogruppo 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 Capogruppo potrebbero, in futuro, essere utilizzate per operazioni straordinarie o per joint-venture, 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 0,168 Euro (al 31 dicembre 2007 utile base per azione pari a 0,245 Euro) ed è calcolata dividendo il risultato del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo.

Utile (perdita) per azione diluito

L'utile diluito per azione coincide con l'utile per azione.

PASSIVITA' NON CORRENTI

18. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 5.574 migliaia di Euro e si sono ridotti di 4.533 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	5.574	10.107
- scadenti oltre 5 anni	0	0
Totale	5.574	10.107

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	

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

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

La valutazione attuariale evidenzia quindi un valore del fondo TFR al 31 dicembre 2008 pari a 4.759 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti del Gruppo calcolata su base attuariale. La movimentazione del fondo è riepilogata in sintesi come segue:

Descrizione	Saldo iniziale	Interest cost	Indennità liquidate	Utili/(Perdite) attuariali	Saldo finale
TFR	5.331	238	(576)	(234)	4.759

Il Gruppo 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 il Gruppo ha esposto la componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti a benefici definiti nella voce oneri finanziari, con conseguente incremento degli oneri finanziari di periodo di 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

20. 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	989	222	(174)	1.037
Fondo ristrutturazione	11	14	(15)	10
Fondo rischi per contenziosi	1.225	135	(213)	1.147
Altri fondi	86	0	(86)	0
Totale	2.311	371	(488)	2.194

GRUPPO CSP

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 Capogruppo 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 Capogruppo 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 12.

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.

21. 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, principalmente riconducibili alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali. Il decremento è principalmente imputabile all'opzione esercitata nel corso del 2008 da parte della Capogruppo 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

22. 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	10.207	10.089
-Mutui scadenti entro 1 anno	4.595	6.914
Totale	14.802	17.003

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 nuove linee di credito a breve concesse alle società del Gruppo dagli istituti di credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari a circa 55.200 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	10.207	10.088
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	4.595	6.914
Cassa e banche attive	(4.144)	(7.699)
Indebitamento finanziario a breve	10.658	9.303
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	5.574	10.107
Indebitamento finanziario netto	16.232	19.410

23. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 3.210 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	21.474	24.698
Francia	2.163	1.948
Unione Europea	1.245	1.748
Resto del Mondo	852	550
Totale	25.734	28.944

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

	31/12/08	31/12/07
Scaduto	2.670	2.501
A scadere da 1 a 30 giorni	6.185	6.052
A scadere da 31 a 90 giorni	11.430	9.754
A scadere da 91 a 180 giorni	4.289	9.072
A scadere da 181 a 365 giorni	1.160	1.565
A scadere oltre 366 giorni	0	0
Totale	25.734	28.944

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

24. 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	2.504	2.743
Debiti v/ istituti di previdenza	2.141	2.338
Debiti per imposte	240	219
Ratei per interessi bancari	0	422
Altri debiti	845	780
Totale	5.730	6.502

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

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

25. 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*.

26. 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 il Gruppo al 31 dicembre 2008 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 2.335 migliaia di Euro (2.516 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007).

27. INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito si riportano i dati richiesti ai sensi dello IAS 14 per i settori primari e secondari individuati sulla base del *reporting* direzionale interno. Si precisa che i settori primari coincidono con le aree di attività che per il Gruppo corrispondono a: Calze, Maglieria, Corsetteria e Altri minori. I settori secondari corrispondono alle aree geografiche determinate sulla base della localizzazione delle attività e sono rappresentate da: Italia, Francia, Europa dell'ovest, Europa dell'est e Resto del Mondo.

Andamento economico per segmento di business

I seguenti prospetti illustrano le situazioni per area di attività al 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2007:

Dati bilancio 31.12.08	CALZE	MAGLIERIA	CORSETTERIA E	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
(Valori in migliaia di Euro)		(SEAMLESS)	COSTUMI BAGNO				CSP International
	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
Conto economico							
Ricavi esterni	86.410	8.860	22.487	12.221	0	(17.261)	112.717
Costo del venduto	(55.082)	(5.394)	(14.094)	(7.179)	0	17.312	(64.438)
Margine Lordo	31.328	3.466	8.393	5.042	0	50	48.280
Pubblicità	(7.794)	(673)	(4.578)	(1.083)	0	67	(14.061)
Provvigioni	(1.036)	(465)	(701)	(639)	0	10	(2.831)
Trasporti/Logistica	(4.197)	(313)	(1.184)	(844)	0	0	(6.537)
Spese commerciali dirette	(3.688)	(166)	(233)	(1.235)	0	-28	(5.351)
Perdite su crediti	(150)	(126)	(82)	(137)	0	0	(495)
Costi di settore	(16.865)	(1.744)	(6.778)	(3.938)	0	49	(29.276)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	14.463	1.722	1.616	1.104	0	99	19.004
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(12.612)	(13)	(12.626)
Quota di risultato di soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	63	196	260
Altri proventi/oneri	0	0	0	(106)	108	0	2
Proventi/ Oneri finanziari	0	0	0	0	(1.377)	0	(1.377)
Utile (Perdita) prima delle imposte	14.463	1.722	1.616	998	(13.819)	282	5.262
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	314	0	314
Utile (Perdita) d'esercizio	14.463	1.722	1.616	998	(13.504)	282	5.576

Stato Patrimoniale							
Attività di settore	68.015	5.112	18.304	8.123	0	(4.526)	95.028
Investimenti in soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0	0	0
Attività corporate non allocate	0	0	0	0	17.661	0	17.661
Totale attività	68.015	5.112	18.304	8.123	17.661	(4.526)	112.689
PN							
Passività di settore	(24.898)	(2.348)	(9.850)	(3.615)	0	4.526	(36.183)
Passività corporate non allocate	0	0	0	0	(7.6506)	0	(76.506)
Totale passività	(24.898)	(2.348)	(9.850)	(3.615)	(7.6506)	4.526	(112.689)
Altre informazioni							
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	1	1	1.967	0	125	0	2.094
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	586	9	58	8	814	0	1.476
Ammortamenti	(1.167)	(138)	(187)	(35)	(426)	0	(1.953)
Perdite di valore/riprese riconosciute a conto economico	0	0	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(154)	(126)	(82)	(137)	0	0	(500)

Dati bilancio 31.12.07	CALZE	MAGLIERIA	CORSETTERIA E	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
(Valori in migliaia di Euro)		(SEAMLESS)	COSTUMI BAGNO				CSP International
	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
Conto economico							
Ricavi esterni	87.422	10.293	24.612	11.925	0	(16.186)	118.066
Costo del venduto	(55.796)	(5.741)	(14.365)	(6.958)	0	15.935	(66.925)
Margine Lordo	31.626	4.552	10.247	4.967	0	(251)	51.142
Pubblicità	(6.954)	(889)	(3.919)	(1.260)	0	51	(12.971)
Provvigioni	(1.218)	(583)	(769)	(615)	0	0	(3.185)
Trasporti/Logistica	(4.177)	(426)	(1.236)	(709)	0	0	(6.547)
Spese commerciali dirette	(3.807)	(179)	(225)	(859)	0	4	(5.066)
Perdite su crediti	(151)	(109)	(166)	(101)	0	0	(527)
Costi di settore	(16.307)	(2.186)	(6.314)	(3.542)	0	54	(28.296)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	15.319	2.365	3.933	1.425	0	(196)	22.846
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(12.791)	0	(12.791)
Quota di risultato di soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0	0	-
Altri proventi/oneri	28	0	0	0	67	0	95
Proventi/ Oneri finanziari	0	0	0	0	(1.875)	0	(1.875)
Utile (Perdita) prima delle imposte	15.347	2.365	3.933	1.425	(14.599)	(196)	8.275
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	(130)	0	(130)
Utile (Perdita) d'esercizio	15.347	2.365	3.933	1.425	(14.729)	(196)	8.145

GRUPPO CSP

Stato Patrimoniale							
Attività di settore	72.237	7.765	18.428	8.990	0	(6.634)	100.785
Investimenti in soc. valutate a p.n.	63	0	0	0	0	0	63
Attività corporate non allocate	0	0	0	0	20.632	0	20.632
Totale attività	72.300	7.765	18.428	8.990	20.632	(6.634)	121.481
PN							
Passività di settore	(28.832)	(3.468)	(10.285)	(4.166)	0	6.634	(40.117)
Passività corporate non allocate	0	0	0	0	(81.363)	0	(81.363)
Totale passività	(28.832)	(3.468)	(10.285)	(4.166)	(81.363)	6.634	(121.481)
Altre informazioni							
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	2	1	5	1	277	0	286
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	576	66	41	18	89	0	790
Ammortamenti	(2.491)	(199)	(130)	(42)	(636)	0	(3.497)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(153)	(109)	(166)	0	0	0	(428)

Si segnala che i ricavi evidenziati nelle tabelle sopra riportate differiscono da quelli del prospetto di conto economico in quanto includono anche i proventi per *royalties*, ricompresi in quest'ultimo prospetto tra gli Altri ricavi (spese) operativi.

La ripartizione per area geografica è la seguente:

Dati bilancio 31.12.08 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Italia</i>	<i>Francia</i>	<i>Europa dell'ovest</i>	<i>Europa dell'est</i>	<i>Resto del mondo</i>	<i>GRUPPO CSP International</i>
	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
Ricavi esterni	51.402	35.290	15.007	9.067	1.951	112.717
Ricavi tra settori						
% dei ricavi esterni	44%	30%	13%	8%	2%	95%
Ricavi totali di settore	51.402	35.290	15.007	9.067	1.951	112.717
Investimenti di segmento (1)	3.273	297				3.570
Attività di segmento	78.962	33.727				112.689

(1) Comprende investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali

Dati bilancio 31.12.07 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Italia</i>	<i>Francia</i>	<i>Europa dell'ovest</i>	<i>Europa dell'est</i>	<i>Resto del mondo</i>	<i>GRUPPO CSP International</i>
	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
Ricavi esterni	56.546	34.851	14.977	9.877	1.815	118.066
Ricavi tra settori						
% dei ricavi esterni	48%	30%	13%	8%	2%	100%
Ricavi totali di settore	56.546	34.851	14.977	9.877	1.815	118.066
Investimenti di segmento (1)	973	102				1.075
Attività di segmento	88.896	32.585				121.481

(1) Comprende investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

28. Ricavi

I ricavi netti sono passati da 117.832 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007 a 112.369 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 con un decremento di 5.463 migliaia di Euro.

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.

29. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	2008	2007
Acquisti	34.363	42.920
Costo del lavoro industriale	11.249	11.983
Servizi industriali	9.721	10.310
Ammortamenti industriali	1.201	2.572
Altri costi industriali	5.614	5.819
Variazione delle rimanenze	2.290	(6.680)
Totale	64.438	66.924

Il costo del venduto si è ridotto di 2.486 migliaia di Euro, mentre la sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 56,87% al 57,3%. Tale maggiore incidenza è da imputare sia al diverso mix di vendita che alla riduzione dei volumi.

30. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	2008	2007
Costi per agenti e merchandising	4.091	4.479
Costo del personale logistico	2.557	2.528
Ammortamenti	278	274
Royalties passive	1.219	843
Trasporti esterni	3.066	3.204
Altri costi	458	224
Totale	11.669	11.552

Le spese dirette di vendita hanno registrato un incremento di 117 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	979	1.067
Minusvalenze vendita cespiti	(48)	(8)
Sopravvenienze attive	672	533
Sopravvenienze passive	(36)	(89)
Accantonamenti per rischi	(135)	(114)
Altri ricavi (spese)	3	131
Totale	1.783	1.754

GRUPPO CSP

Le voce più significativa riguarda 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 da parte della Capogruppo di un gruppo di macchine di tessitura per riduzione della capacità produttiva (412 migliaia di Euro) e dalla cessione da parte di Le Bourget di un immobile industriale inutilizzato dal 2003.

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	14.185	13.082
Costi del personale comm./amm.	10.936	11.093
Ammortamenti comm./amm.	473	649
Compensi Amministratori e Sindaci	711	757
Viaggi personale comm./amm.	787	786
Consulenze e legali	790	523
Canoni di locazione	691	748
Imposte e tasse diverse	471	596
Perdite/svalutazioni su crediti	506	534
Manutenzioni	357	335
Postelegrafoniche	360	373
Cancelleria	157	175
Spese di rappresentanza	118	116
Altre spese	1.109	1.111
Totale	31.651	30.878

Le spese commerciali e amministrative si incrementano di 773 migliaia di Euro; gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano la spesa pubblicitaria (che registra un incremento di 1.103 migliaia di Euro).

33. Risultato delle partecipazioni

La voce si riferisce interamente al provento relativo alla liberazione a conto economico della riserva cambio di conversione (sorta in esercizi precedenti) derivante dalla cessione dell'ex partecipazione a controllo congiunto Sanpellegrino Polska avvenuta nel corso dell'esercizio.

34. 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)	(1.005)
Interessi passivi su altri finanziamenti	(56)	(170)
Altri interessi e oneri passivi	(373)	(503)
Interessi attivi di conto corrente	84	131
Altri interessi attivi	158	55
Differenze cambio	(5)	6
<i>Interest cost</i>	(244)	(282)
Totale	(1.378)	(1.847)

Gli oneri finanziari si sono ridotti di 469 migliaia di Euro rispetto all'esercizio 2007, soprattutto per effetto della riduzione dell'indebitamento finanziario medio dell'esercizio.

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 4 migliaia di Euro agli interessi su finanziamenti determinati secondo l'*Amortized cost* e per 2 migliaia di Euro all'attualizzazione di credito residui relativi a cessioni di attività.

35. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito al 31 dicembre 2008 presentano saldo positivo principalmente per effetto dell'opzione esercitata da parte della Capogruppo 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 (costituite esclusivamente da IRAP della Capogruppo) 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. La Capogruppo, 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. 9, non sono state stanziare imposte differite attive. Anche la controllata francese Le Bourget SA, che ha chiuso l'esercizio con un significativo utile prima delle imposte, non paga imposte correnti sul reddito grazie all'utilizzo di perdite fiscali su cui non sono state stanziare imposte differite attive nei precedenti esercizi.

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.

36. 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	11.249	11.983
Costo del personale non industriale	13.493	13.642
Totale	24.742	25.625

I costi del personale sono diminuiti (883 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	12	1	(1)	12	12
- Quadri	43	6	(2)	47	45
- Impiegati	263	47	(47)	263	263
- Operai	386	14	(30)	370	378
Totale	704	68	(80)	692	698

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

GRUPPO CSP

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2008	2007
-fabbricati	506	506
-macchinari e impianti	854	2.262
-attrezzature	70	67
-altri beni	222	259
Totale amm. imm. Materiali	1.652	3.094
-software	187	228
-marchi	48	0
-migliorie su beni di terzi	55	166
-altri minori	9	9
Totale amm. imm. Immateriali	299	403
Totale ammortamenti	1.951	3.497

37. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito, principalmente in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischi di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), derivanti principalmente dalla variazione dei tassi di interesse sui finanziamenti a medio-lungo e da variazioni del cambio Euro/Dollaro a fronte di pagamenti derivanti da acquisti di merci in dollari.

Come descritto nel capitolo Gestione dei rischi, il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

La seguente sezione fornisce indicazioni sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

Rischio di credito

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 45.433 migliaia di Euro (48.866 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007), includono 2.102 migliaia di Euro (2.633 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 35.839 migliaia di Euro (39.805 migliaia di euro al 31 dicembre 2007), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 9.594 migliaia di Euro (9.061 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 del Gruppo.

I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito e le condizioni di mercato.

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

- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie;
- ottenimento di linee di credito adeguate;

GRUPPO CSP

- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

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

Rischio di cambio

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

Il Gruppo può sostenere costi denominati in valuta diversa (principalmente Dollari statunitensi) da quella di denominazione dei ricavi (Euro). Nel 2008 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 15,7% circa degli acquisiti complessivi del Gruppo (16,5% nel 2007).

Nel corso del 2008 la natura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura seguite dal Gruppo non sono variate in modo sostanziale rispetto all'esercizio precedente.

Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione al rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse è originata principalmente dai finanziamenti a medio-lungo termine erogati a tasso variabile. La politica del Gruppo è di rimanere nell'area del tasso variabile, monitorando l'inclinazione delle curve dei tassi di interesse.

Un'ipotetica, istantanea e sfavorevole variazione del 30% dei tassi di interesse a breve termine applicabili alle passività finanziarie a tasso variabile in essere al 31 dicembre 2008 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, di circa 300 migliaia di Euro.

38. 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 degli eventi ed delle operazioni significative non ricorrenti.

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	51.002		5.576		16.232		(3.674)	
Effetto della cessione dei cespiti	828	1,6%	828	14,8%	1.113	6,9%	1.113	30,3%
<i>Importo della cessione (1113)</i>								
<i>Incassato al 31.12.2008 (1113)</i>								
<i>Plusvalenza al netto dell'effetto fiscale (828)</i>								

I ricavi non ricorrenti si riferiscono alla vendita, da parte della Capogruppo, di macchinari e dello stabile sito a Ceresara (MN) (per un importo di 632 migliaia di Euro con una plusvalenza di 488 migliaia di Euro) e alla vendita da parte di Le Bourget di un immobile industriale (per un importo di 481 migliaia di Euro con una plusvalenza di 474 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 ha comportato una plusvalenza di 980 migliaia di Euro.

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

- è stato ceduto l'immobile sito in Ceresara (MN), Piazza Castello 5/6, al Sig. Giorgio Bardini, figlio del Vice Presidente Maria Grazia Bertoni e attuale Consigliere della Capogruppo; il prezzo di 220 migliaia di Euro è stato stabilito sulla base di una perizia di stima redatta da un esperto indipendente;
- 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

GRUPPO CSP

Amministratori della Capogruppo, 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 Capogruppo ha in corso un contratto di affitto con la società 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.

39. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

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

40. COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI

I compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci della CSP International Fashion Group S.p.A. anche nella altre imprese incluse nel consolidato sono pari rispettivamente a 637 e 48 migliaia di Euro.

41. 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, il Gruppo si è mosso, 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 Capogruppo (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. Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

Allegato n. 1a

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

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO					SITUAZIONE FINALE		
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.07	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.2008	DI CUI RIVALUTAZ.	DI CUI SVALUTAZ.
PARTECIPAZIONI												
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 MINORI	14		(3)	11						11		(3)
TOTALE ALTRE PARTECIPAZIONI	14	0	(3)	11	0	0	0	0	0	11	0	(3)
TOTALE PARTECIPAZIONI	23	0	(12)	11	0	0	0	0	0	11	0	(12)

GRUPPO CSP

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 (PERDITA)	QUOTA DI POSSESSO %	VALORE DI CARICO
PARTECIPAZIONI					
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

GRUPPO CSP

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)

GRUPPO CSP

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.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO 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 consolidato nel corso dell'esercizio 2008.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato 2008:

- 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 e delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Ceresara, 20 marzo 2009

Amministratori con deleghe

**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

Francesco Bertoni



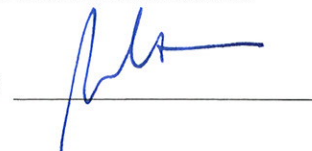
Maria Grazia Bertoni



Gianfranco Bossi



Arturo Tedoldi



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 consolidato, 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. e sue controllate ("Gruppo CSP") chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato 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 consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 marzo 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo CSP 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 ed i flussi di cassa del Gruppo CSP 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 consolidato del Gruppo CSP 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 AL

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2008

Signori Azionisti,

il controllo sul bilancio consolidato delle società quotate in Borsa è svolto dalla società incaricata della revisione contabile, ai sensi degli articoli 155 e 156 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

Il Collegio Sindacale ritiene tuttavia opportuno presentare una sua breve relazione, sia per il dovere di vigilanza sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, cui è generalmente tenuto ai sensi dell'articolo 149 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, sia in ossequio al principio per cui gli argomenti e i documenti sottoposti dagli Amministratori all'Assemblea sono oggetto di esame da parte del Collegio Sindacale che, conseguentemente, riferisce all'Assemblea stessa su quelli di maggior rilievo.

Il bilancio consolidato del "Gruppo CSP" alla data del 31 dicembre 2008, consegnatoci tempestivamente, è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, unitamente alla Relazione sulla gestione.

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

Relativamente all'area di consolidamento, rinviando alle notizie ed alle motivazioni riportate nelle note esplicative, in merito alle quali non abbiamo rilievi.

Risulta esservi congruità fra le informazioni ed i chiarimenti ricavabili dalle note esplicative ed il contenuto del bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione da parte della società di revisione "Deloitte & Touche S.p.A.", la quale ha confermato di aver constatato che il bilancio consolidato del "Gruppo CSP", costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei

movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31.12.2008, e che la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio, come risulta anche dalla relazione della società di revisione rilasciata in data 25 marzo 2009 ai sensi dell'articolo 156 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, che non contiene rilievi e richiami di informativa.

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

La relazione degli Amministratori sulla gestione appare pertanto atta a soddisfare il requisito della coerenza con il bilancio consolidato, così come prescritto dall'articolo 156, comma 4-bis), lettera d), del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

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

A completamento della presente Relazione, rinviando alla Relazione predisposta da questo Collegio Sindacale con riferimento al bilancio di esercizio della società Capogruppo "CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A." nella quale sono riportate, con riferimento a tale società, tutte le informazioni richieste dalla legge, invitiamo l'Assemblea degli Azionisti a tener conto del bilancio consolidato e di quanto lo correda ai fini informativi, trattandosi di atto non soggetto ad approvazione.

Ceresara - Mantova, 14 aprile 2009

IL COLLEGIO SINDACALE

GUIDO TESCAROLI	Presidente
VANNA STRACCIARI	Sindaco Effettivo
MARCO MONTESANO	Sindaco Effettivo

