



**RELAZIONE TRIMESTRALE
CONSOLIDATA
AL
31 MARZO 2008**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

(*) 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 MARZO 2008

La presente Relazione trimestrale al 31 marzo 2008 (Resoconto intermedio di gestione ai sensi dell'art. 154-ter del D. Lgs. 58/1998) è redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

La presente Relazione trimestrale è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea.

1. DATI DI SINTESI

1.1. Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi del primo trimestre 2008, confrontati con il pari periodo dell'anno precedente, espressi in valore assoluto e in variazione percentuale sul fatturato:

- il fatturato consolidato è stato pari a 32,9 milioni di Euro. Si confronta con 32,3 milioni di Euro. L'incremento è pari all'1,9% (dopo l'incremento del 24,2% del primo trimestre 2007 sul 2006);
- il margine industriale è pari a 15,1 milioni di Euro. Si confronta con 14,1 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato sale dal 43,6% al 45,9%;
- l'Ebitda (risultato prima di oneri finanziari, imposte e ammortamenti) è pari a 3,5 milioni di Euro. Si confronta con 4,7 milioni di Euro. L'incidenza percentuale passa dall'14,7% al 10,7% del fatturato;
- l'Ebit (risultato operativo prima di oneri finanziari e imposte) è risultato pari a 3 milioni di Euro. Si confronta con 3,8 milioni di Euro del 2007. L'incidenza sul fatturato passa dal 11,7% al 9,0%;
- il risultato pre-tasse è pari a 2,5 milioni di Euro. Si confronta con 3,3 milioni di Euro nel 2007. L'incidenza sul fatturato è il 7,6%, contro il 10,2%;
- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le tasse, è pari a 2,5 milioni di Euro. Si confronta con 3,2 milioni di Euro. L'incidenza percentuale passa dal 9,8% al 7,5% del fatturato;
- l'indebitamento verso il sistema bancario è pari a 13,6 milioni di Euro e si confronta con 14,4 milioni dell'anno precedente;
- il patrimonio netto è salito da 42,7 a 50,2 milioni di Euro.

1.2. Valutazione dei risultati

Una prima valutazione dei risultati di fatturato e di utile netto.

Fatturato

I risultati di fatturato del primo trimestre 2008 hanno confronti impervi:

- l'anno 2007 era cresciuto del 17,3%;
- il primo trimestre 2007 era cresciuto del 24,2%;
- il mercato italiano calze/collant è in decremento del 14% nei primi mesi del 2008;
- lo scenario economico internazionale è in generale rallentamento.

Nonostante queste premesse, il fatturato ha tenuto e ha segnato un ulteriore miglioramento.

Utile netto

Il contenimento dell'utile netto nel primo trimestre 2008 rispetto al primo trimestre 2007 è dovuto a tre principali fattori:

- a) l'anticipo degli investimenti pubblicitari, partiti nel marzo 2008, mentre l'anno precedente erano iniziati in aprile (la differenza vale 1,1 milioni di Euro);
- b) le maggiori spese promozionali sostenute nei confronti del canale Grande Distribuzione (la differenza è pari a 0,2 milioni di Euro);
- c) l'incidenza delle royalties per le licenze.

L'impatto di queste voci sui periodi successivi al primo trimestre sarà il seguente:

- gli investimenti pubblicitari sono destinati a stabilizzarsi su valori percentuali equivalenti a quelli dell'anno precedente;

- gli oneri promozionali nei confronti del canale GDO saranno, su base annua, pari a quelli sostenuti l'anno precedente;
- per quanto riguarda le royalties, il primo trimestre ha sostenuto circa il 40% del minimo garantito annuo.

In sintesi, il trimestre presenta un utile netto inferiore di 0,8 milioni di Euro, con investimenti pubblicitari (Media) superiori per 1,1 milioni di Euro.

1.3. Il mix del fatturato

- Il fatturato estero supera, per importanza, il mercato domestico, con un'incidenza del 54,3% (Italia 45,7%).
- Il mix merceologico indica che la diversificazione vale il 38,4% di incidenza sul totale, con la calzetteria che conta per il 61,6%.
- Cresce l'incidenza delle due marche a redditività più elevata (Le Bourget e Oroblù), che toccano rispettivamente il 25,1% e il 21,6% del totale.
- E' cresciuto il fatturato di tutti i marchi, ad eccezione di Lepel.

1.4. Margini

Continua il trend di miglioramento del margine industriale, iniziato nel secondo semestre 2004:

Secondo semestre 2004:	27,1%
Anno 2005:	30,9%
Anno 2006:	40,3%
Anno 2007:	43,2%
I trimestre 2007:	43,6%
I trimestre 2008:	45,9%

Il miglioramento dei margini è stato la conseguenza, nel 2005/2006, di interventi strutturali sugli assetti produttivi e sugli organici, e, nell'ultimo biennio, dei cambiamenti nel mix di vendita, attualmente più orientato verso i marchi a maggior marginalità.

Il contributo dei marchi in licenza è importante a livello di fatturato e margine industriale, ma non ancora significativo a livello di risultato netto, a causa dei costi iniziali sostenuti nella fase di introduzione. L'attività in licenza sarà a regime a fine 2008 e sfrutterà interamente il suo potenziale nel 2009.

Il contributo della distribuzione di Puma è invece rilevante anche a livello di risultato netto.

1.5. Andamento dei mercati

Gli ultimi dati disponibili circa i consumi delle merceologie di nostro interesse segnalano le seguenti principali tendenze.

Calzetteria 2007

- L'anno 2007 ha presentato in Italia ancora un decremento dei consumi (fonte Istituto GFK):
 - -12,9% in quantità
 - -12,1% in valore.
- In Francia l'anno 2007 è stato invece positivo (fonte Istituto Nielsen):
 - + 1% in quantità
 - + 6% in valore.
- In Russia l'anno 2007 è risultato molto positivo (fonte Istituto GFK):
 - + 7,2% in quantità
 - + 14,0% in valore.

Calzetteria 2008

- Per l'Italia i dati dell'anno terminante al 29.02.2008 accentuano la tendenza negativa dell'anno 2007:
 - - 13,6% in quantità
 - - 14,3% in valore.

GRUPPO CSP

- Per la Francia i dati di consumo relativi all'anno terminante a febbraio 2008, danno la seguente situazione (fonte Istituto Nielsen):
 - - 1,8% in quantità
 - + 2,2% in valore.

Intimo (fonte Istituto GFK)

I dati dell'anno 2007 segnalano i seguenti trend, nei confronti dell'anno precedente:

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

Segmenti donna	Pezzi
Reggiseno	- 2,2%
Mutande	- 2,3%
Maglieria	+ 8,6%

Complessivamente, il mercato dell'intimo cresce sia in quantità che in valore, più per la componente maschile che per quella femminile.

2. ANDAMENTO DEL GRUPPO

2.1. Dati sintetici di conto economico

<i>(in milioni di Euro)</i>	Trimestre al 31 marzo 2008		Trimestre al 31 marzo 2007		Esercizio al 31 dicembre 2007	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	32,91	100,0%	32,31	100,0%	117,83	100,0%
Costo del venduto	(17,80)	-54,1%	(18,23)	-56,4%	(66,92)	-56,8%
Margine Industriale	15,11	45,9%	14,08	43,6%	50,91	43,2%
Spese dirette di vendita	(3,46)	-10,5%	(3,02)	-9,3%	(11,55)	-9,8%
Margine commerciale lordo	11,65	35,4%	11,06	34,3%	39,36	33,4%
Spese commerciali e amministrative	(8,79)	-26,7%	(7,38)	-22,8%	(30,88)	-26,2%
Altri ricavi (spese) operativi	0,11	0,3%	0,08	0,2%	1,75	1,5%
Risultato operativo	2,97	9,0%	3,76	11,7%	10,23	8,7%
Altri proventi (oneri) non operativi	0,00	0,0%	0,02	0,0%	(0,11)	-0,1%
Proventi (oneri) finanziari netti	(0,47)	-1,4%	(0,48)	-1,5%	(1,84)	-1,6%
Risultato prima delle imposte	2,50	7,6%	3,30	10,2%	8,28	7,0%
Imposte sul reddito	(0,03)	-0,1%	(0,14)	-0,4%	(0,13)	-0,1%
Utile (perdita) netto del Gruppo	2,47	7,5%	3,16	9,8%	8,15	6,9%

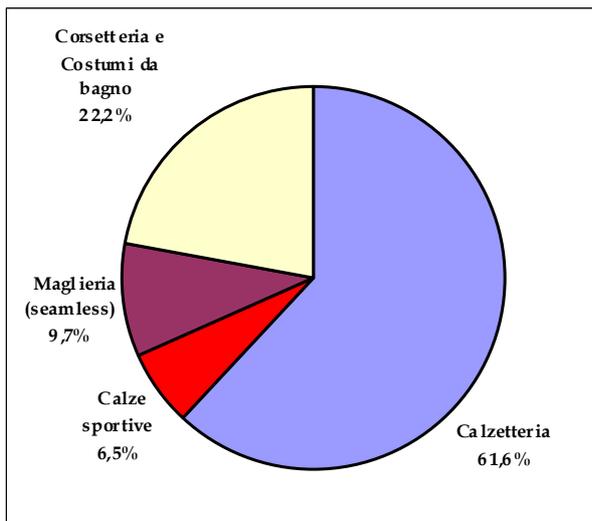
EBITDA	3,52	10,7%	4,75	14,7%	13,73	11,7%
---------------	-------------	--------------	-------------	--------------	--------------	--------------

2.1.1. Ricavi netti – I ricavi netti del primo trimestre 2008 sono passati da 32,3 milioni di Euro a 32,9 milioni di Euro con un incremento del 1,9% rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente, confermando il trend positivo degli ultimi periodi (ricordiamo che i ricavi del primo trimestre del 2006 ammontavano a 26,1 milioni di Euro).

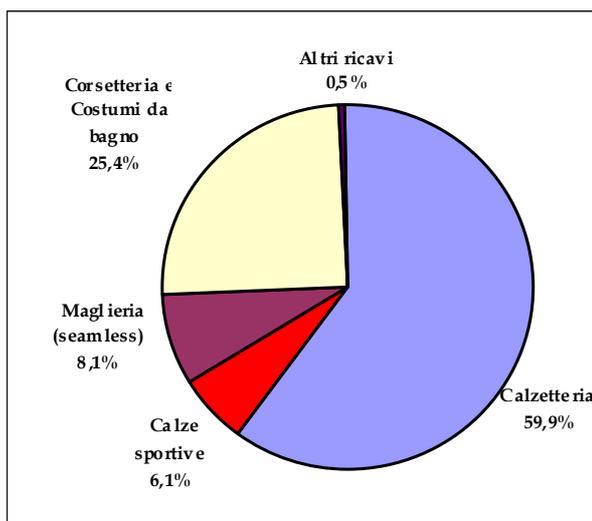
I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del primo trimestre 2008 confrontati con il primo trimestre 2007:

GRUPPO CSP

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.03.2008



MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.03.2007



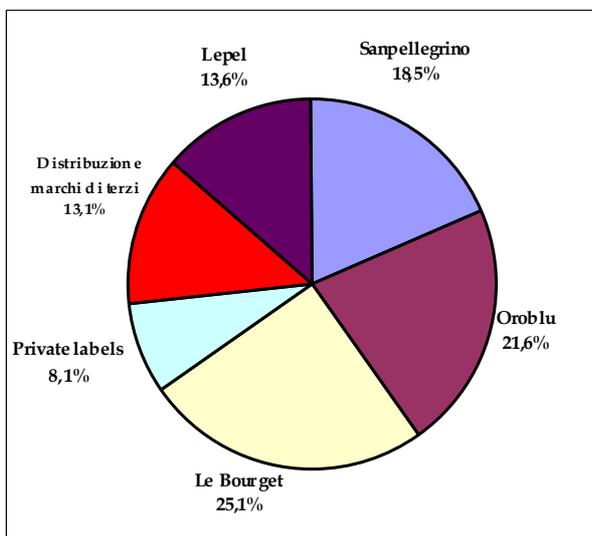
Nei primi tre mesi del 2008 il fatturato della calzetteria è aumentato di 0,9 milioni di Euro (+ 4,7%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 59,9% al 61,6%.

Per ciò che riguarda la maglieria (*seamless*) nel periodo in esame si è registrato un incremento significativo (+ 21,6%), passando da 2,6 a 3,2 milioni di Euro.

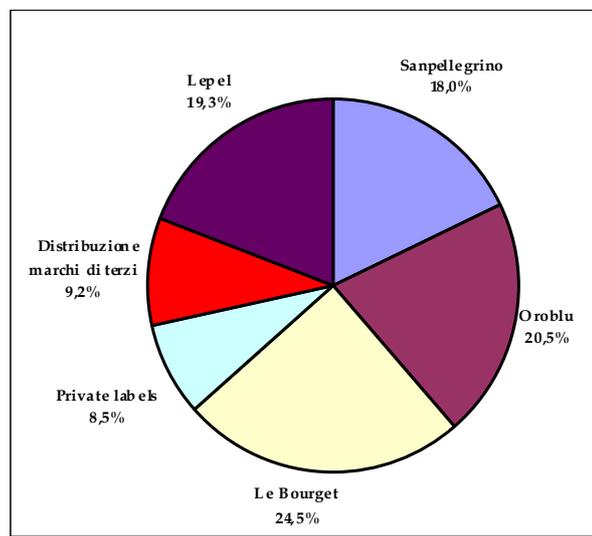
Anche le vendite di calze sportive hanno evidenziato nel periodo in esame risultati positivi, registrando un incremento dell'8,7% rispetto al primo trimestre del 2007.

L'unica merceologia del Gruppo in flessione (- 11,1%) è la corsetteria (comprendente anche i costumi da bagno); tale decremento è dovuto anche allo slittamento delle consegne di alcune collezioni di costumi da bagno da marzo ad aprile.

MARCHE: fatturato % al 31.03.2008



MARCHE: fatturato % al 31.03.2007



Nel trimestre in esame Oroblù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha evidenziato ottimi risultati con un incremento di fatturato del 7,7% rispetto al primo trimestre del 2007.

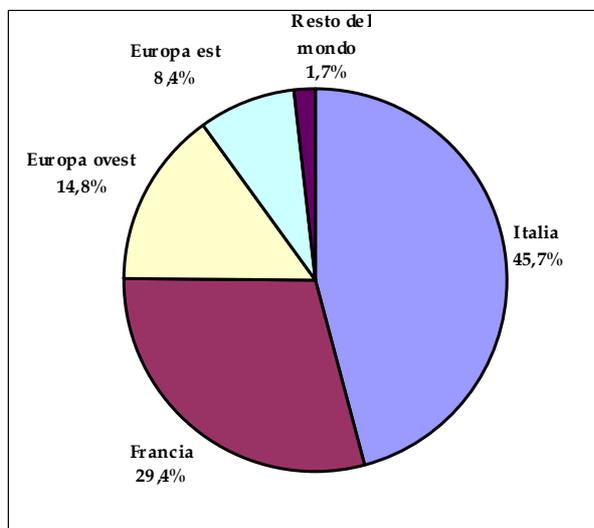
Le Bourget, con un fatturato pari a 8,3 milioni di Euro (+ 4,3% rispetto al primo trimestre dell'anno precedente) si conferma il primo marchio del Gruppo in valore.

Anche il marchio Sanpellegrino ha evidenziato nel periodo un miglioramento, passando da 5,8 a 6,1 milioni di Euro di fatturato (+ 4,5%).

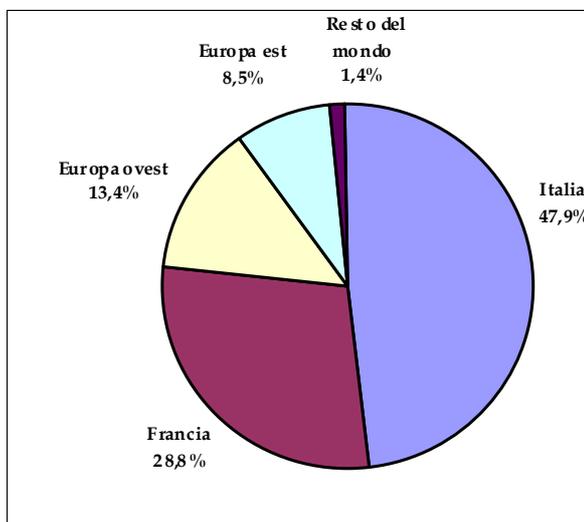
Lepel, come precedentemente commentato, ha invece registrato un decremento delle vendite del 27,8%.

Nel periodo in esame l'incidenza delle vendite di prodotti a marchio di terzi (Puma, Sergio Tacchini, Miss Sixty ed Energie) è pari al 13,1% rispetto al 9,2% dei primi tre mesi del 2007; va ricordato che nel 2007 le consegne delle collezioni di tali marchi, ad eccezione di Puma, erano solamente in fase iniziale.

AREE: fatturato % al 31.03.2008



AREE: fatturato % al 31.03.2007



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 3,0% dovuto anche allo slittamento delle consegne delle collezioni mare Lepel, che ha negativamente inciso sul consuntivo in tale mercato. Gli altri marchi del Gruppo hanno invece evidenziato risultati positivi.

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, ove opera prevalentemente il marchio Le Bourget, l'incremento è stato pari al 4,3%.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento del 12,4% passando da 4,3 a 4,9 milioni di Euro, grazie soprattutto ai buoni riscontri del marchio Oroblù.

Anche le vendite nell'Europa dell'est registrano un lieve incremento (+ 1,3%).

2.1.2. Margine industriale – L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti nel trimestre in esame è pari al 45,9% rispetto al 43,6% del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente e al 43,2% dell'intero esercizio 2007.

Il miglioramento del margine è dovuto principalmente al diverso mix delle vendite, con una maggiore incidenza di prodotti a marginalità più elevata, e di Oroblù in particolare.

2.1.3. Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita, passano da 3,0 milioni di Euro a 3,5 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 9,3% al 10,5%. L'incremento è prevalentemente attribuibile ai costi per royalties dovute in relazione alla sopraccitata distribuzione di marchi di terzi; tale onere è correlato all'andamento previsto delle vendite delle collezioni in licenza il cui fatturato e i relativi minimi garantiti sono concentrati per circa il 40% nel primo trimestre. L'incidenza delle royalties sul fatturato totale nei periodi successivi sarà conseguentemente meno pesante.

2.1.4. Spese commerciali e amministrative – Tali spese sono pari a 8,8 milioni di Euro rispetto a 7,4 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel primo trimestre del 2008 (+ 1,3 milioni di Euro); nel corso dell'esercizio l'entità di tale voce tenderà a riequilibrarsi mantenendo un'incidenza sul fatturato in linea con l'esercizio 2007.

2.1.5. Altri ricavi (spese) operativi – Tale voce, pari a 0,1 milioni di Euro, si è leggermente incrementata rispetto al primo trimestre del 2007.

2.1.6. Risultato Operativo – Il risultato operativo al 31 marzo 2008 è pari a 3,0 milioni di Euro, rispetto a 3,8 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Tale risultato è imputabile principalmente all'incremento dei sopraccitati investimenti promo-pubblicitari.

2.1.7. Proventi (oneri) finanziari netti – Gli oneri finanziari netti totali sono stabili a 0,5 milioni di Euro, coerentemente con l'andamento dell'indebitamento finanziario.

2.1.8. Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito si riferiscono a imposte correnti per 0,2 milioni di Euro (principalmente IRAP) compensate dalle imposte differite.

2.1.9. EBITDA – L'EBITDA (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali) è pari a 3,5 milioni di Euro, rispetto a 4,7 milioni di Euro del primo trimestre del 2007, con un'incidenza sui ricavi passata dal 14,7% al 10,7%.

2.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

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

<i>(in milioni di Euro)</i>	31 marzo 2008	31 marzo 2007	31 dicembre 2007
Attività operative a breve	75,86	75,35	82,44
Passività operative a breve	(32,58)	(39,23)	(35,55)
Capitale circolante operativo netto	43,28	36,12	46,89
Partecipazioni	0,01	1,25	0,01
Altre attività non correnti	4,20	3,17	4,27
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	27,11	28,91	27,06
CAPITALE INVESTITO	74,60	69,45	78,23
Altre passività a medio e lungo termine	(10,77)	(12,27)	(11,10)
CAPITALE INVESTITO NETTO	63,83	57,18	67,13
Indebitamento finanziario netto	13,64	14,45	19,41
Patrimonio netto	50,19	42,73	47,72
TOTALE	63,83	57,18	67,13

2.2.1. Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 31 marzo 2008, pari a 43,3 milioni di Euro, è aumentato di 7,2 milioni di Euro rispetto al 31 marzo 2007. L'incremento è attribuibile principalmente alla riduzione dei debiti commerciali, che al termine del primo trimestre del 2007 risultavano particolarmente elevati per effetto della politica di incremento delle scorte volta a far fronte all'introduzione di nuovi articoli con marchi di terzi e al conseguente forte incremento del fatturato (+24,2%).

2.2.2. Capitale investito – Il capitale investito passa da 69,5 a 74,6 milioni di Euro, principalmente per effetto del sopra menzionato aumento del capitale circolante solo parzialmente controbilanciato dalla riduzione delle immobilizzazioni a causa degli ammortamenti.

2.2.3. Indebitamento finanziario - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di 0,8 milioni di Euro rispetto al 31 marzo 2007. L'incremento dell'indebitamento netto a breve e la corrispondente riduzione dei finanziamenti a medio lungo termine sono dovuti alla ripresa dei rimborsi dei finanziamenti a partire da marzo e giugno 2008 dopo il periodo di sospensione conseguente all'accordo di riscadenziamento sottoscritto con gli istituti di credito nel marzo 2006.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	31 marzo 2008	31 marzo 2007	31 dicembre 2007
Debiti verso banche a breve	3,91	7,86	10,09
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	6,93	2,35	6,91
Cassa e banche attive	(4,97)	(10,34)	(7,70)
Indebitamento finanziario netto a breve	5,88	(0,13)	9,30
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	7,76	14,58	10,11
Indebitamento finanziario netto	13,64	14,45	19,41

3. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

3.1. Capogruppo

La Capogruppo ha realizzato un fatturato di 26,8 milioni di Euro, contro 27,0 milioni di Euro del primo trimestre 2007.

Il fatturato al netto delle vendite intercompany è invece cresciuto da 22,4 a 22,7 milioni di Euro, con un incremento dell'1%.

La Capogruppo ha realizzato un utile, prima delle tasse, di 1,6 milioni di Euro. Tale risultato si confronta con un utile di 3,0 milioni di Euro del primo trimestre 2007. La ragione dello scostamento è principalmente dovuta all'attività pubblicitaria, iniziata in marzo nel 2008 rispetto ad aprile nel 2007. Il primo trimestre 2008 include quindi costi che nell'anno precedente erano stati sostenuti nel secondo trimestre.

L'anticipo degli investimenti pubblicitari e promozionali rispetto all'anno precedente vale 1,3 milioni di Euro, che sostanzialmente coincidono con la riduzione dell'utile netto.

3.2. Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato di 10,3 milioni di Euro. Si confronta con 9,9 milioni del primo trimestre 2007. L'incremento è pari al 3,4%.

L'utile netto prima delle tasse del primo trimestre 2008 è stato pari a 0,9 milioni di Euro, contro i 0,2 milioni del primo trimestre 2007. L'incidenza sul fatturato è salita dal 2,4% all'8,8%.

Il miglioramento del risultato è dovuto sia al miglioramento del margine industriale che del margine commerciale, cresciuti entrambi di 5 punti percentuali. Questo elemento, unito alla crescita del fatturato, ha comportato una minore incidenza dei costi di struttura e una più elevata redditività.

4. PRINCIPALI ATTIVITÀ

4.1. 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, taglio, modellistica e campionatura.

Il costo complessivo del lavoro dipendente, comprendente le componenti industriali, commerciali e amministrative, si è leggermente ridotto.

4.2. Nuovi Prodotti

L'incidenza dei nuovi prodotti (intendiamo per nuovi prodotti gli articoli lanciati nel periodo di riferimento e nell'anno precedente) della Capogruppo (senza comprendere le marche in distribuzione o in licenza) è quasi un terzo del fatturato totale, come indica la tabella seguente:

PERIODO	INCIDENZA %	
	IN QUANTITA'	IN VALORE
Totale anno 2005	9,1	22,4
Totale anno 2006	11,2	24,1
Totale anno 2007	11,2	31,8
I trimestre 2008	12,4	30,7

I nuovi prodotti hanno prezzi molto più alti della media. Ciò consente, al netto del costo industriale, anch'esso più elevato della media, una superiore marginalità.

4.3. Innovazione e comunicazione

All'inizio 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 lato A, lato B e Cosce è illustrato da una campagna stampa in corso nella primavera 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.

4.4. Attività distributive

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

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

Le collezioni sono già presenti sul mercato, con l'eccezione della collezione mare Energie, prevista per il secondo trimestre 2008.

MARCHI DI TERZI	ACCORDI	MERCEOLOGIA	TERRITORI	INIZIO DISTRIBUZIONE
Puma	Distribuzione	Calze sportive	Italia	II sem. 2006
Sergio Tacchini	Distribuzione	Coordinati mare, polo, T-shirt	Europa	I sem. 2007
Miss Sixty (donna)	Licenza	Mare Calze, intimo e homewear	Mondo	I sem. 2007 II sem. 2007
Energie (uomo)	Licenza	Intimo Mare e Casualwear	Mondo	II sem. 2007 II trim. 2008

La seconda tabella illustra le modalità distributive nei diversi canali commerciali.

GRUPPO CSP

	OWNED BRAND				DISTRIBUTIONS		LICENSING	
Brand								
Distribution channel								
Retailers		✓		✓	✓	✓	✓	✓
Department stores		✓		✓			✓	✓
Wholesalers	✓		✓			✓		
Super-Hypermarket	✓		✓	✓	✓			
Sport specialists					✓	✓		
Monobrand stores		✓	✓					

4.5. Liberti

CSP International Fashion Group S.p.A. ha presentato un'offerta di acquisto del marchio Liberti.

4.5.1. Il marchio Liberti

Liberti contraddistingue da oltre 30 anni collezioni di corsetteria, lingerie, costumi da bagno e maglieria di target elevato, distribuite nei punti vendita specialisti di intimo.

Liberti ha realizzato negli ultimi anni oltre 10 milioni di Euro di fatturato annuo, con 1.500 clienti attivi in Italia e Distributori in una decina di paesi esteri.

4.5.2. Le sinergie con CSP International Fashion Group

Liberti, in combinazione con il marchio Lepel, potrebbe 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	Ingrosso Grande Distribuzione	Medio
Liberti	Dettaglio Specializzato	Elevato

4.5.3. Le modalità dell'offerta

CSP International Fashion Group ha presentato al Tribunale di Treviso, ove è stato omologato il concordato preventivo per la società Liberti SpA, un'offerta irrevocabile d'acquisto del marchio Liberti, per un importo pari a 1,9 milioni di Euro.

L'offerta è valida fino al 30 luglio 2008 ed è sottoposta al perfezionamento delle procedure processuali attualmente in corso e all'accoglimento delle condizioni richieste da CSP International Fashion Group S.p.A.

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

L'acquisizione del marchio avrebbe effetti sul fatturato CSP International Fashion Group a partire dalla fine del 2008, inserendosi nella strategia tesa a valorizzare

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

4.6. Negozi monomarca

- Il Gruppo ha negozi propri in Italia (8 Oroblù, 3 Lepel e 1 Outlet) e Francia (3 Le Bourget). I negozi presenti in altri paesi (28 in Polonia) sono di proprietà degli operatori locali. Complessivamente i negozi sono 43.
- 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.

4.7. 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 competenza e articolata struttura commerciale, sia per la distribuzione delle marche proprie, che per le marche di terzi.

4.8. Eventi successivi alla chiusura del trimestre

A. Sanpellegrino Polska

Come già anticipato nella Relazione Trimestrale al 30/09/2007 e nella Relazione del Bilancio al 31/12/2007, CSP International Fashion Group ha ceduto la partecipazione nella società Sanpellegrino Polska. Il Gruppo deteneva una quota del 50%, classificata nel bilancio al 31 dicembre 2007 tra le attività correnti destinate alla vendita. La quota è stata ceduta al socio polacco, che deteneva il restante 50%, in data 9 maggio 2008 per un prezzo di 1,2 milioni di Euro, che risulta sostanzialmente allineato al valore di iscrizione della partecipazione. La cessione, da un punto di vista contabile, comporta la rilevazione di un provento di circa 0,3 milioni di Euro derivante dall'accredito a conto economico della riserva cambio di conversione, sorta in esercizi precedenti, per effetto della valutazione in base al metodo del patrimonio netto, utilizzato a partire dalla data di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS (1 gennaio 2004).

Dato il valore contenuto dell'operazione e l'attività svolta dalla partecipazione ceduta, la transazione non condiziona l'attività societaria, né la cessione della partecipazione avrà influenza sulle aspettative reddituali e finanziarie del Gruppo.

La transazione ha effetti positivi anche da un punto di vista operativo, in quanto è coerente con la strategia aziendale, tesa a liberarsi di vincoli produttivi, per avere il massimo di flessibilità nel perseguire il miglior rapporto qualità/prezzo, nella produzione all'interno del Gruppo e/o in outsourcing.

B. 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 compravendita, condizionata dall'ottenimento di alcune autorizzazioni amministrative, dovrebbe essere perfezionata entro l'estate 2008. In questo caso è prevista una plusvalenza rispetto al valore di libro.

C. Ceresara

Si è deliberata la cessione dell'immobile sito in Ceresara, Piazza Castello 5/6, al Sig. Giorgio Bardini, figlio del Vice Presidente Maria Grazia Bertoni (operazione con parti correlate); il prezzo è stato stabilito sulla base di una perizia di un esperto indipendente.

D. Andamento del fatturato

Il mese di aprile 2008 ha segnato un incremento di fatturato a doppia cifra, rispetto all'aprile 2007.

5. PROSPETTIVE

5.1. Prospettive a medio termine

MIX	OBIETTIVI	RISULTATI
Geografico	Impulso ai mercati extra-Italia (54% nel I trim. 2008)	Il perseguimento degli obiettivi rende il business: - più <u>equilibrato</u> , grazie alla merceologia diversa dalle calze; - più <u>redditizio</u> , grazie a estero, diversificazione, marchi propri nell'alto di gamma e marchi di terzi, che offrono margini industriali più elevati della media
Merceologico	Sviluppo della diversificazione con intimo, mare e fashion (38% nel I trim. 2008)	
Marche proprie	Sostegno alle marche ad alta marginalità (Oroblù, Le Bourget e Lepel: 60% nel I trim. 2008)	
Marche di terzi	Crescita delle marche di terzi (13% nel I trim. 2008)	

5.2. Priorità operative

Le priorità operative sono quindi le seguenti:

- a) la valorizzazione delle marche proprie ad alta marginalità, attraverso innovazione e comunicazione;
- b) mix con marche di terzi, attraverso accordi distributivi e in licenza;
- c) la diversificazione merceologica;
- d) l'espansione geografica.

5.3. Valutazione dell'andamento

I principali elementi positivi rilevati nel primo trimestre 2008 sono i seguenti:

- crescita del fatturato;
- crescita del margine industriale e del margine commerciale;
- contenimento del costo del lavoro;
- riduzione dell'indebitamento.

Parallelamente, il principale elemento da tenere in attenta osservazione è l'incremento dei costi per la gestione delle nuove attività distributive e in licenza.

5.4. Obiettivo 2008

- L'obiettivo 2008 è di replicare i brillanti risultati del 2007, consolidando l'incremento di fatturato ottenuto lo scorso anno e puntando a conseguire lo stesso risultato di bilancio.
- Seguiremo con attenzione l'evoluzione dello scenario economico italiano e internazionale, per gli effetti che potrà avere sull'attività aziendale nell'anno in corso e per eventuali aggiornamenti degli obiettivi indicati.

Ceresara, 14 maggio 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Arturo Tedoldi, Direttore Amministrativo e Finanziario, dichiara ai sensi del comma 2 dell'articolo 154-bis del Decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

GRUPPO CSP

Stato Patrimoniale Consolidato - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2008	31 marzo 2007	31 dicembre 2007
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	11.416	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	435	524	465
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	15.109	16.896	15.174
- Investimenti immobiliari di proprietà	0	70	0
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto	0	1.235	0
Altre partecipazioni	11	11	11
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	114	147	115
Attività per imposte anticipate	2.855	3.028	2.785
Totale attività non correnti	29.940	33.327	29.966
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	31.662	30.661	33.577
Crediti commerciali	41.549	42.500	46.432
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	2.644	2.190	2.434
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.970	10.344	7.699
Totale attività correnti	80.825	85.695	90.142
Attività non correnti destinate alla vendita	1.372	0	1.373
TOTALE ATTIVITA'	112.137	119.022	121.481

Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2008	31 marzo 2007	31 dicembre 2007
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	17.295	17.295	17.295
- Altre riserve	25.477	25.397	25.475
- Riserve di rivalutazione	758	758	758
- Riserva utili (perdite) portati a nuovo	4.192	(3.881)	(3.952)
- Risultato del periodo	2.470	3.159	8.145
TOTALE PATRIMONIO NETTO	50.192	42.728	47.721
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:			
- Debiti verso banche	7.761	14.582	10.107
TFR e altri fondi relativi al personale	5.108	6.102	5.331
Fondi per rischi e oneri	2.313	2.021	2.311
Fondo imposte differite	3.289	4.126	3.396
Debiti vari e altre passività non correnti	53	24	62
Totale passività non correnti	18.524	26.855	21.207
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:			
- Debiti verso banche	10.844	10.209	17.003
Debiti commerciali	26.057	32.494	28.944
Debiti vari e altre passività	6.213	6.121	6.502
Debiti per imposte correnti	307	615	104
Totale passività correnti	43.421	49.439	52.553
TOTALE PASSIVITA'	61.945	76.294	73.760
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	112.137	119.022	121.481

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Trimestre al 31 marzo 2008		Trimestre al 31 marzo 2007		Esercizio al 31 dicembre 2007	
Ricavi	32.914	100,0%	32.315	100,0%	117.832	100,0%
Costo del venduto	(17.796)	-54,1%	(18.227)	-56,4%	(66.924)	-56,8%
Margine Industriale	15.118	45,9%	14.088	43,6%	50.908	43,2%
Spese dirette di vendita	(3.459)	-10,5%	(3.017)	-9,3%	(11.552)	-9,8%
Margine commerciale lordo	11.659	35,4%	11.071	34,3%	39.356	33,4%
Altri ricavi (spese) operativi	115	0,3%	68	0,2%	1.754	1,5%
Spese commerciali e amministrative	(8.793)	-26,7%	(7.382)	-22,8%	(30.878)	-26,2%
Costi di ristrutturazione	(14)	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato operativo (EBIT)	2.967	9,0%	3.757	11,7%	10.232	8,7%
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti	0	0,0%	0	0,0%	(110)	-0,1%
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto	0	0,0%	19	0,0%	0	0,0%
Altri proventi (oneri) finanziari	(471)	-1,4%	(481)	-1,5%	(1.847)	-1,6%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio	2.496	7,6%	3.295	10,2%	8.275	7,0%
Imposte sul reddito	(26)	-0,1%	(136)	-0,4%	(130)	-0,2%
Utile (perdita) netto del Gruppo	2.470	7,5%	3.159	9,8%	8.145	6,9%

Risultato per azione - base	Euro	0,074	0,095	0,245
Risultato per azione - diluito	Euro	0,074	0,095	0,245