



**BILANCIO CONSOLIDATO
DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2009**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Francesco	BERTONI (*)
Vice Presidente	Maria Grazia	BERTONI (*)
Consiglieri	Giorgio Mario Umberto	BARDINI BERTONI LERCARI

Collegio Sindacale

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

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2009

1. SINTESI DEI RISULTATI

1.1. Risultati salienti del Bilancio 2009

Riportiamo i dati di sintesi dell'anno 2009, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con l'anno precedente.

- Il fatturato consolidato è risultato pari a 99,3 milioni di Euro. Si confronta con 112,4 milioni di Euro del 2008. Il decremento è pari all'11,6%.
- Il margine industriale è stato pari a 42,9 milioni di Euro. Si confronta con 47,9 milioni di Euro. La percentuale sul fatturato sale dal 42,7% al 43,2%.
- L'Ebitda (Risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti) è stato pari a 7,9 milioni di Euro. Si confronta con 8,3 milioni di Euro: l'incidenza percentuale sale dal 7,4% al 7,9%.
- L'Ebit (Risultato operativo) è stato pari a 6,1 milioni di Euro. Si confronta con 6,4 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sul fatturato passa dal 5,7% al 6,2%.
- Il risultato pre-tasse è stato pari a 5,4 milioni di Euro. Si confronta con 5,3 milioni di Euro. L'incidenza percentuale passa dal 4,7% al 5,4%.
- Il risultato netto di Gruppo, dopo le imposte è stato pari a 5,9 milioni di Euro. Si confronta con 5,5 milioni di Euro. L'incidenza percentuale sale dal 4,9% al 5,9%.
- L'indebitamento finanziario netto consolidato è sceso a 0,8 milioni di Euro, contro i 16,2 milioni del 2008.
- Il patrimonio netto consolidato è aumentato da 51,4 a 55,1 milioni di Euro.

1.2 Valutazione dei risultati 2009

Il 2009 è stato caratterizzato da un generale rallentamento dell'economia. Le difficili condizioni economiche e di mercato, innescate dalla pesante crisi finanziaria hanno, come previsto, riversato i propri effetti anche sull'economia reale determinando una contrazione dei consumi a livello globale.

Alla luce di quanto sopra, l'esercizio 2009 è stato decisamente impegnativo per CSP ma il Gruppo ha saputo reagire con tempestività, flessibilità ed efficacia al progressivo deterioramento della domanda che ha attraversato i mercati mondiali, intervenendo con azioni incisive sulla struttura dei costi e sull'impulso al trade, grazie ai quali è riuscita a salvaguardare la propria marginalità.

La decisa riduzione delle scorte lungo la catena distributiva avvertita nel corso dei primi trimestri dell'anno si è via via attenuata, per lasciare il posto ad una ripresa delle vendite sul mercato italiano nel quarto trimestre in concomitanza con l'attacco della stagione autunnale e malgrado la sfavorevole situazione climatica. Ciò ha consentito di contenere il calo di fatturato sull'intero esercizio al -11,6% (-14,5% alla fine del terzo trimestre 2009).

A livello geografico l'andamento dei ricavi conferma una contrazione più evidente nei mercati dell'Est Europa dovuta alle tensioni sui mercati dei cambi e sui canali lunghi (ingrosso e distributori esteri) oltre che al clima di sfiducia dei consumatori che ha caratterizzato la maggior parte dell'anno. Il mercato francese ha invece fatto registrare un rallentamento inferiore a quello della media del Gruppo.

Nonostante il sensibile calo di fatturato, il margine industriale ha migliorato l'incidenza sui ricavi netti, fatta registrare nel 2008, raggiungendo il 43,2%, rispetto al 42,7% dell'esercizio precedente, a riprova dell'efficacia delle manovre di razionalizzazione e contenimento dei costi.

A livello di utile netto, l'esercizio 2009 ha riportato un risultato positivo pari a 5,9 milioni di euro (corrispondente ad un utile per azione di circa 0,176 euro) rispetto ai 5,5 del 2008, includendo plusvalenze non ricorrenti per 1,5 milioni di Euro rispetto a 1,0 milioni di Euro nel 2008.

Molto soddisfacenti i risultati ottenuti grazie alle stringenti politiche di controllo del capitale circolante, che hanno favorito la generazione di cassa ed il conseguente trend di miglioramento degli indicatori patrimoniali-finanziari. Queste politiche, unitamente ai positivi risultati ottenuti negli ultimi anni, in un periodo che non ha richiesto investimenti significativi, hanno fatto sì che l'indebitamento netto si sia ulteriormente ridotto fino quasi ad azzerarsi, attestandosi a 0,8 milioni di Euro, rispetto ai 16,2 milioni di Euro del 31 dicembre 2008.

1.3. Principali fattori che hanno influenzato i risultati 2009

Il risultato dell'esercizio è stato influenzato dai seguenti principali fattori:

- minore fatturato per 13,1 milioni di Euro;
- conseguente minor margine industriale per 5 milioni di Euro;
- maggiori costi per minimi garantiti, relativi alle licenze in atto, per 0,5 milioni di Euro;
- minori spese di marketing e contributi promozionali, per 4,1 milioni di Euro;
- riduzione del costo del personale di 1,6 milioni di Euro.

1.4. Elementi patrimoniali significativi

Tra gli elementi patrimoniali particolarmente significativi:

- riduzione del magazzino di 5,2 milioni di Euro;
- riduzione del working capital di 14,2 milioni di Euro;
- riduzione del capitale investito di 12,6 milioni di Euro;
- riduzione dell'indebitamento netto di 15,4 milioni di Euro.

1.5. Il mix del fatturato

- Il fatturato estero nell'anno 2009 ha rappresentato il 54,7% del totale (54,6% nel 2008), con il mercato italiano al 45,3%.
- Le merceologie diversificate costituiscono il 35,7% del totale (37,0% nel 2008), con la calzetteria al 64,3%.
- Le due marche a più alta marginalità, Oroblù e Le Bourget, sfiorano la metà del fatturato totale (47,7% rispetto al 47,8% nel 2008).
- Le marche di terzi costituiscono il 10,1% del totale (10,4% nel 2008).

1.6. Il margine industriale

Riportiamo il trend del margine industriale:

Anno 2005:	30,9%
Anno 2006:	40,3%
Anno 2007:	43,2%
Anno 2008:	42,7%
Anno 2009:	43,2%

Il margine ha segnato un ulteriore miglioramento rispetto all'anno precedente attestandosi sul livello più elevato dell'ultimo quinquennio.

1.7. Proventi non ricorrenti

Il conto economico presenta plusvalenze per:

- 0,7 milioni di Euro per la vendita dello stabilimento di Poggio Rusco (Mn) da parte della Capogruppo;
- 0,7 milioni di Euro per la dismissione di un terreno e di un immobile in Francia da parte di Le Bourget.

Nel 2008 le plusvalenze non ricorrenti ammontavano a 1,0 milioni di Euro.

2. ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO

I consumi di tutto il comparto dell'abbigliamento, dopo aver registrato una crescita tra il 1997 e il 2000, negli anni successivi hanno manifestato un'inversione di tendenza evidenziando un ciclo di calo dei consumi, dovuto alle diverse crisi che si sono susseguite (11 settembre 2001, rincaro dei prezzi, crisi economica del 2009). Il periodo peggiore per i consumi complessivi di abbigliamento e per il clima di fiducia degli italiani è stato il 2008 ed ha raggiunto un picco negativo a Febbraio 2009. Il miglioramento del clima di fiducia dei consumatori a partire da Febbraio/Marzo 2009 ha portato con sé un graduale recupero dei consumi a partire da aprile 2009.

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

2.1. Calzetteria

- Nell'anno 2009 il mercato italiano ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita), rispetto all'anno precedente:
 - -12,6% in quantità
 - -11,7% in valore
 - +1,0% prezzo medio.
- In Francia i dati di consumo relativi all'anno 2009, rispetto al 2008, hanno registrato una situazione di consumi in flessione sia in quantità che in valore (fonte Istituto Nielsen):
 - -7,6% in quantità
 - -4,5% in valore.

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

Nonostante il sempre maggiore successo dei leggings, il calo della calzetteria è stato accentuato dal ritardo dell'avvio della stagione invernale 2009 per via delle temperature sopra la media stagionale nei mesi di settembre/ottobre.

I prezzi medi in Italia sono allineati all'inflazione a fine anno (+1%).

2.2. Intimo

Nell'anno 2009, i trend del mercato intimo in Italia sono stati i seguenti, rispetto all'anno 2008 (fonte Istituto Sita):

Mercati	Quantità	Valore	Prezzo medio
Intimo donna	-1,1%	-0,7%	+0,4%
Intimo uomo	-0,6%	-0,4%	+1,1%
Totale intimo	-0,9%	-0,3%	+0,6%

Il settore intimo, complessivamente, ha mostrato nel 2009 rispetto all'anno 2008, un andamento negativo dei consumi a volume del -0,9%, soprattutto a causa della flessione delle parti alte, sia per uomo che per donna e della corsetteria. Si registrano prezzi in lieve crescita (+0,6%) rispetto al 2008, sotto il livello dell'inflazione. Più dinamico nei prezzi l'uomo rispetto alla donna. L'aumento dei prezzi non è comunque stato sufficiente a risollevarlo il mercato a valore, che rimane pressoché stabile con un -0,3%.

Analizzando gli acquisti di intimo, si nota che la consumatrice donna si orienta verso uno stile più classico, su prodotti più continuativi o comfort e modellanti; l'uomo giovane continua a cercare il prodotto di marca, ma con prezzo accessibile; in generale sono in crescita i marchi che garantiscono un buon rapporto qualità prezzo, mentre risulta in calo la fascia alta.

2.3. Costumi da bagno

I dati relativi ai costumi da bagno, considerata la stagionalità diversa da quella degli altri prodotti di calzetteria e intimo, sono riferiti all'anno terminante a settembre 2009 (fonte Istituto Sita):

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

Quello dei costumi da bagno è l'unico mercato positivo tra quelli precedentemente analizzati. In particolare, nel comparto donna si registra una crescita dei bikini, una stabilità nei consumi di fuori acqua (ovvero accessori tipo copri-costume, ecc.), mentre risultano ancora penalizzati i costumi interi, anche per la forte crescita dei prezzi.

Nel comparto uomo sono in crescita i boxer/bermuda con prezzi deflattivi. In aumento, invece, i prezzi di slip e fuori acqua.

A livello di canale di vendita, pressoché trasversalmente alle tre merceologie si è assistito ad una contrazione della quota dei consumi a valore veicolata nei canali tradizionale e moderno a vantaggio delle catene retail. In sensibile aumento anche la quota dell'ambulante.

GRUPPO CSP

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

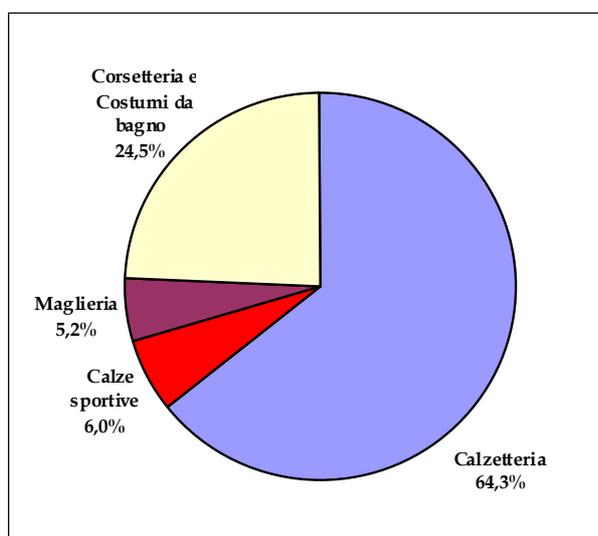
3.1. Dati sintetici di conto economico

(in milioni di Euro)	2009		2008	
Ricavi	99,31	100,0%	112,37	100,0%
Costo del venduto	(56,37)	-56,8%	(64,44)	-57,3%
Margine Industriale	42,94	43,2%	47,93	42,7%
Spese dirette di vendita	(11,33)	-11,4%	(11,67)	-10,4%
Margine commerciale lordo	31,61	31,8%	36,26	32,3%
Spese commerciali e amministrative	(27,39)	-27,5%	(31,65)	-28,2%
Altri ricavi operativi netti-ristrutturazioni	1,90	1,9%	1,77	1,6%
Risultato operativo	6,12	6,2%	6,38	5,7%
Altri proventi (oneri) non operativi	0,00	0,0%	0,26	0,2%
Oneri finanziari netti	(0,71)	-0,7%	(1,38)	-1,2%
Risultato prima delle imposte	5,41	5,5%	5,26	4,7%
Imposte sul reddito	0,45	0,4%	0,21	0,2%
Utile (perdita) netto del Gruppo	5,86	5,9%	5,50	4,9%
EBITDA	7,86	7,9%	8,33	7,4%

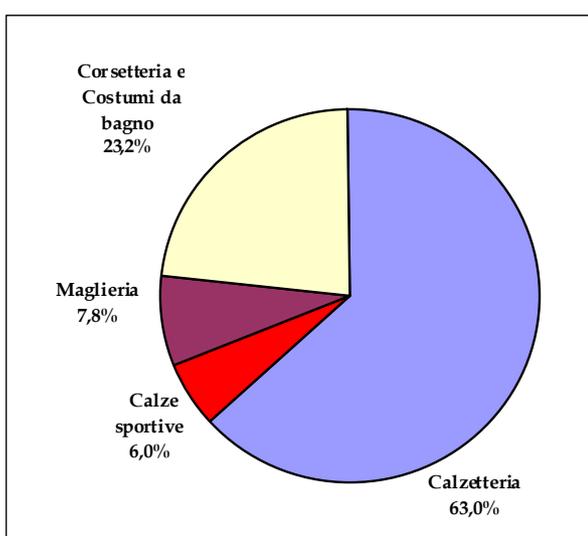
3.1.1. Ricavi netti - I ricavi netti sono passati da 112,4 a 99,3 milioni di Euro con un decremento dell'11,6% rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento è imputabile alla crisi economico/finanziaria che ha colpito il mondo intero e per il Gruppo si è manifestata fortemente a partire dagli ultimi mesi del 2008.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2009 confrontati con l'esercizio 2008:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2009



MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2008



Nel 2009 la calzetteria ha registrato un decremento dei ricavi (- 9,8%) rispetto all'esercizio precedente, passando da 70,8 a 63,9 milioni di Euro; l'incidenza della merceologia sul fatturato è invece aumentata passando dal 63,0% al 64,3%.

Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 26,0 a 24,4 milioni di Euro, registrando un decremento del 6,4%; tale calo, inferiore a quello registrato dalle altre merceologie del Gruppo, è motivato dall'inizio delle vendite di prodotti a marchio Liberti (1,7 milioni di Euro).

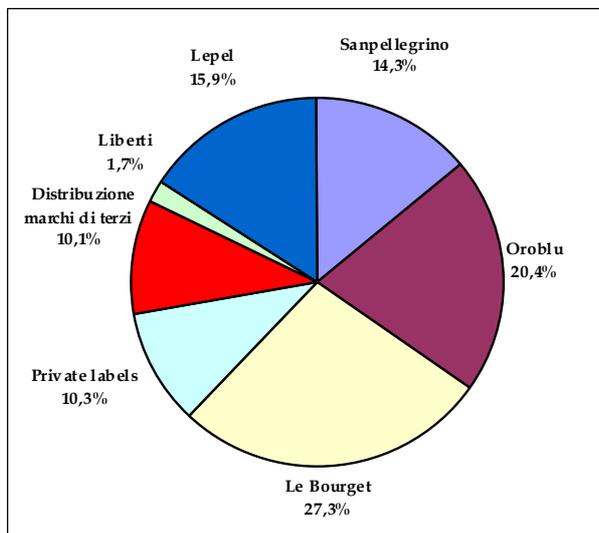
I prodotti di maglieria hanno invece registrato un calo più sensibile, con un decremento del 41,1%. Tale riduzione, oltre al complesso contesto economico/finanziario, è imputabile anche alla scelta della

GRUPPO CSP

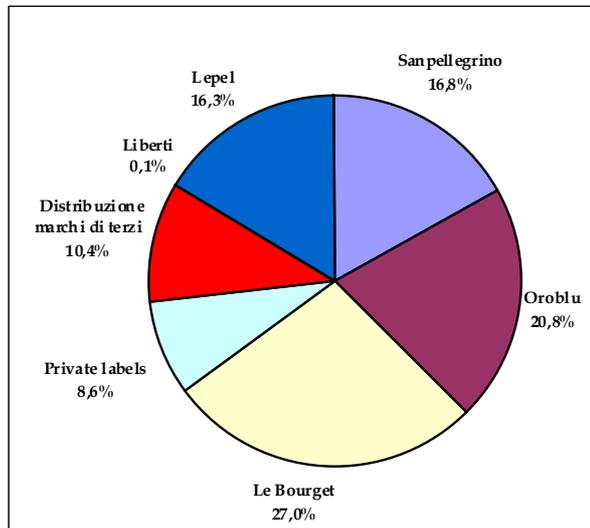
Capogruppo di non presentare le collezioni di tali prodotti a marchio Sanpellegrino nel canale della grande distribuzione italiana, visti i bassi livelli di marginalità ottenibili ed ai problemi riscontrati per il marchio Oroblù, a causa del posizionamento elevato di prezzo.

Le vendite di calze sportive derivanti dalla distribuzione di prodotti a marchio Puma risultano pari a 5,9 milioni di Euro rispetto ai 6,8 milioni di Euro dell'anno precedente (- 12,4%).

MARCHE: fatturato % al 31.12.2009



MARCHE: fatturato % al 31.12.2008



Le Bourget, con un fatturato pari a 27,1 milioni di Euro, è il primo marchio del Gruppo in valore e risulta essere il marchio di proprietà che ha registrato i risultati migliori (- 10,7% rispetto all'anno precedente).

Nell'esercizio in esame Oroblù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha evidenziato un calo di fatturato del 13,1% rispetto al 2008, soprattutto all'estero nei paesi che più hanno risentito delle forti tensioni sui mercati finanziari e dei cambi.

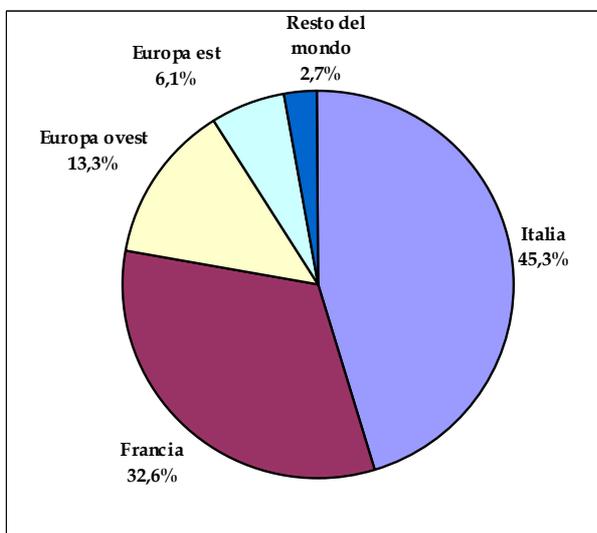
Lepel ha registrato un calo di fatturato del 13,6%, passando da 18,3 a 15,8 milioni di Euro.

Il marchio Sanpellegrino ha evidenziato nel periodo un significativo decremento, passando da 18,9 a 14,2 milioni di Euro di fatturato (-25,2%), dovuto in buona parte alla decisione di ridurre la pressione promozionale nel canale della grande distribuzione in Italia, nel tentativo di difendere la già scarsa marginalità delle vendite effettuate in tale canale.

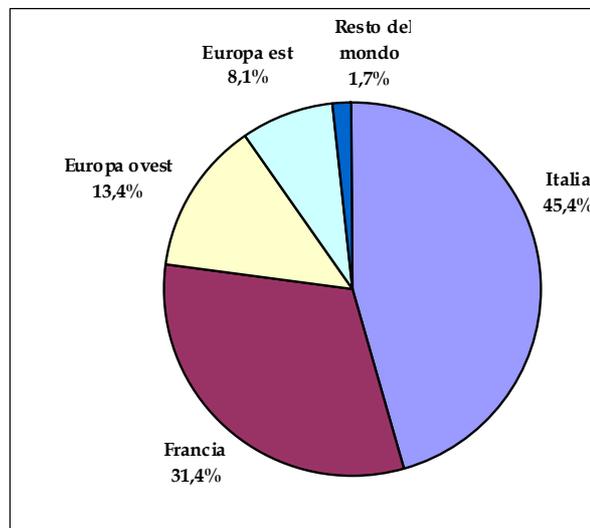
Le vendite di prodotti a marchio Liberti, iniziate sostanzialmente a partire dai primi mesi del 2009, sono state pari a 1,7 milioni di Euro.

Nel 2009 le vendite di prodotti a marchio di terzi (Puma, Miss Sixty ed Energie) sono state pari a 10,0 milioni di Euro e si confrontano con un fatturato di 11,8 milioni di Euro dell'esercizio precedente (- 15,0%).

AREE: fatturato % al 31.12.2009



AREE: fatturato % al 31.12.2008



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento dell'11,9% dovuto prevalentemente al calo nei canali dell'ingrosso e della grande distribuzione ove opera il marchio Sanpellegrino.

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo con il marchio Le Bourget, la riduzione è stata pari all'8,1%.

Negli altri paesi esteri, a causa principalmente della grave tensione finanziaria e della forte svalutazione delle valute in alcuni paesi importanti per le vendite del Gruppo (Russia e Norvegia in primis), le ripercussioni sui ricavi dell'esercizio sono state maggiori rispetto ad Italia e Francia.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un decremento del 12,2% passando da 15,0 a 13,2 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est la riduzione è pari al 33,5%.

Nel resto del mondo invece le vendite sono aumentate, passando da 2,0 a 2,7 milioni di Euro, grazie all'apertura di nuovi mercati.

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

Tale risultato è senz'altro positivo, visto il calo dei volumi di fatturato, ed è stato ottenuto malgrado una degradazione del margine dovuto ad una diversa classificazione dei costi promo/pubblicitari relativi al canale della grande distribuzione in Francia, in osservanza di una nuova normativa che impone di esprimere in fattura a riduzione del prezzo di vendita, e quindi del fatturato, alcuni costi precedentemente classificati nei costi di pubblicità. Nel 2009 tali costi ammontano a 1,5 milioni di Euro.

3.1.3. Spese dirette di vendita - Le spese dirette di vendita sono passate da 11,7 a 11,3 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 10,4% all'11,4%. Le voci strettamente correlate ai volumi di vendita, principalmente trasporti e costi per provvigioni, sono diminuite rispetto al 2008, mentre sono aumentate le royalties passive derivanti dai contratti di utilizzo e distribuzione di marchi di terzi che prevedono condizioni di minimo garantito (Miss Sixty ed Energie). L'esercizio in esame ha inoltre risentito dei maggiori costi (0,4 milioni di Euro) derivanti dalla chiusura anticipata del contratto di distribuzione del marchio Energie, ritenuto troppo oneroso.

3.1.4. Spese commerciali e amministrative - Tali spese sono pari a 27,4 milioni di Euro rispetto a 31,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente. La riduzione è dovuta principalmente alla già citata riclassifica in riduzione del fatturato dei contributi alla grande distribuzione francese, nonché al contenimento di alcuni costi di marketing e ad una leggera riduzione dell'investimento pubblicitario messi in atto dal Gruppo per far fronte alla sfavorevole congiuntura economica.

3.1.5. Risultato Operativo - Il risultato operativo al 31 dicembre 2009 è pari a 6,1 milioni di Euro, rispetto a 6,4 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Il risultato è stato ottenuto contenendo i costi di vendita, commerciali ed amministrativi che hanno attenuato il minor risultato industriale derivante dalla perdita di fatturato.

3.1.6. Oneri finanziari netti - Gli oneri finanziari netti totali si sono ridotti, passando da 1,4 a 0,7 milioni di Euro, grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario medio e dei tassi di interesse.

3.1.7. Imposte sul reddito - Le imposte sul reddito del 2009 presentano un segno positivo principalmente per lo stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite pregresse della Società francese Le Bourget (0,4 milioni di Euro).

Le imposte correnti del 2009 (0,6 milioni di Euro di IRAP) sono compensate dalle imposte differite del periodo.

3.1.8. EBITDA - L'EBITDA (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni) è pari a 7,9 milioni di Euro, rispetto a 8,3 milioni di Euro del 2008, con un incidenza sui ricavi passata dal 7,4% al 7,9%.

3.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

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

	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Attività operative a breve	60,39	76,73
Passività operative a breve	(29,64)	(31,74)
Capitale circolante operativo netto	30,75	44,99
Partecipazioni	0,01	0,01
Altre attività non correnti	3,53	3,20
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	30,18	28,61
CAPITALE INVESTITO	64,47	76,81
Altre passività a medio e lungo termine	(8,59)	(9,20)
CAPITALE INVESTITO NETTO	55,88	67,61
Indebitamento finanziario netto	0,79	16,23
Patrimonio netto	55,09	51,38
TOTALE	55,88	67,61

3.2.1. Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2009, pari a 30,8 milioni di Euro, è diminuito di 14,2 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2008. La riduzione è dovuta principalmente al ridimensionamento delle rimanenze di magazzino e dei crediti commerciali, correlati al calo del fatturato, parzialmente controbilanciati dalla riduzione dei debiti verso fornitori conseguente al minor volume di acquisti. Il Gruppo ha inoltre adottato politiche selettive sulla solvibilità della clientela, che hanno influito negativamente sulle vendite, ma che mirano all'obiettivo di limitare le insolvenze in un contesto di accresciuta rischiosità del trade.

3.2.2. Capitale investito - Il capitale investito passa da 76,8 a 64,5 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 agli investimenti effettuati da Le Bourget per la realizzazione della nuova sede amministrativa.

3.2.3. Indebitamento finanziario - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di 15,4 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2008. L'aumento dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuto alla stipula di nuovi mutui. Nel corso dell'esercizio sono stati sottoscritti tre nuovi contratti di finanziamento, per un totale di 9,0 milioni di Euro, di durata decennale rimborsabili con rate trimestrali a partire dal 31 dicembre 2010. Contestualmente alla stipula dei nuovi contratti si è provveduto all'estinzione anticipata del contratto in essere, pari a 6,7 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Debiti verso banche a breve	0,38	10,20
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	0,27	4,60
Cassa e banche attive	(10,60)	(4,14)
Indebitamento finanziario netto a breve	(9,95)	10,66
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	10,74	5,57
Indebitamento finanziario netto	0,79	16,23

GRUPPO CSP

Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto al 31 dicembre 2009	Risultato netto al 31 dicembre 2009	Patrimonio netto al 31 dicembre 2008	Risultato netto al 31 dicembre 2008
Bilancio CSP International Fashion Group S.p.A.	48.316	1.987	48.478	2.055
Patrimonio netto e risultato delle partecipazioni consolidate	11.050	3.886	7.094	3.136
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate	(12.158)	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	(486)	(16)	(470)	86
Altre minori	8	0	8	196
Bilancio consolidato Gruppo CSP	55.086	5.857	51.378	5.473

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 82,6 milioni di Euro. Si confronta con 92,3 milioni del 2008. La riduzione è del 10,5%.

L'utile netto è stato pari a 2,0 milioni di Euro. Si confronta con 2,1 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è passata dal 2,2% al 2,4%.

4.2. Le Bourget

Le Bourget ha realizzato un fatturato di 34,2 milioni di Euro, con un calo dell'8,4% rispetto ai 37,3 milioni del 2008.

L'utile netto è stato pari a 3,9 milioni di Euro, contro 3,1 milioni di Euro del 2008. L'incidenza sul fatturato è salita dall'8,4% all'11,3%.

4.3. Oroblù USA

La società statunitense, costituita alla fine del primo semestre dell'esercizio, ha realizzato un fatturato di 0,2 milioni di Euro, ed ha chiuso con un utile di 13 mila Euro.

5. PRINCIPALI ATTIVITÀ E PRIORITÀ OPERATIVE

In questo contesto di mercato particolarmente difficile e competitivo, CSP si è concentrata fortemente sul proprio core business, cercando di ottimizzare la propria struttura di costo attraverso il miglioramento dell'efficienza dei processi, al fine di minimizzare gli inevitabili effetti negativi derivanti da un minore assorbimento dei costi fissi.

Inoltre, le energie aziendali si sono indirizzate sull'innovazione di prodotto, ritenuta essere la miglior arma per combattere la momentanea debolezza del consumo e risvegliare l'interesse del trade. Il tutto supportato da strategie di comunicazione rimodulate per valorizzare i marchi a maggiore redditività.

5.1. Organizzazione produttiva

L'organizzazione produttiva è articolata secondo le seguenti linee:

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

5.2. Innovazione e comunicazione

CSP per prima ha creduto in un 2009 "coloratissimo" e per questo anche in presenza di una situazione congiunturale non favorevole ha puntato sull'innovazione e sulla promozione dei propri brand.

Nonostante la decisa contrazione dei mercati di riferimento, CSP è riuscita a contenere la riduzione delle vendite al di sotto della media dei mercati, grazie soprattutto alle azioni intraprese nel corso dell'esercizio, per stimolare l'interesse del trade e dei consumatori.

Le novità per **Oroblù** riguardano l'innovazione di prodotto, il restyling del packaging e dei materiali espositivi supportate da un importante investimento nella comunicazione.

Nel segmento della calzetteria, grande successo sta ottenendo la linea Oroblù "All Colors", una gamma di collant, gambaleto e leggings in microfibra opaca 50 denari, disponibile in una gamma di 40 diversi colori (con la promessa "*change color every day*"), con effetto '*slide touch*', che consente al tessuto delle gonne e degli abiti indossati di scivolare morbidamente, ottenendo una perfetta vestibilità. Analoga gamma con interessanti risultati di vendita è stata presentata anche al mercato francese con il marchio Le Bourget.

E' iniziata la vendita al pubblico della collezione Oroblù "Bodywear", una selezione di prodotti di intimo ed esternabili per donna e uomo, realizzati in fibre naturali che garantiscono comfort, fitting, eleganza e vestibilità.

Significativi investimenti sono inoltre stati focalizzati sulle collezioni Oroblù "Beachwear" donna e uomo per la stagione 2010, che hanno avuto come supporto due importanti testimonial: Martina Colombari ed Alessandro (Billy) Costacurta. La sofisticata bellezza di Martina, unita al carisma sportivo di Billy, contribuiranno a dare nuovi impulsi al marchio Oroblù Beachwear, supportato anche da una campagna stampa sulle riviste femminili e di settore più prestigiose nei primi mesi del 2010.

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

Nella corsetteria continuativa, è stato presentato Liberti "Non c'è", un reggiseno che garantisce sostegno e vestibilità, con effetto invisibile sotto gli abiti.

E' stata inoltre presentata la linea Liberti "Beachwear", che propone una grande scelta di costumi, con coppe differenziate fino alla D, e capi fuori acqua dalla perfetta vestibilità. Per pubblicizzare questa linea è stata programmata una campagna stampa sulle riviste di settore.

Per il marchio **Lepel**, dopo la campagna TV per la presentazione del reggiseno Belseno Segreto con Megan Gale come testimonial, concentrata sulle reti Mediaset nella primavera 2009, è stato stanziato un importante budget per un'ulteriore iniziativa pubblicitaria televisiva, che avrà luogo nella primavera del 2010.

E' stata scelta un'affascinante testimonial per la presentazione del nuovo reggiseno Belseno 2010, l'attrice Vittoria Belvedere, che veicola molto bene l'immagine di eleganza, di classe e di raffinatezza che caratterizzano il reggiseno Lepel "Belseno Vittoria". Il nome "Vittoria", oltre a richiamare direttamente la testimonial prescelta, rappresenta anche la vittoria sulle cuciture, ovvero l'innovativa tecnologia produttiva che consente un taglio vivo sullo scollo, senza necessità di fastidiose cuciture. Questa innovazione sarà particolarmente gradita alle consumatrici, perché invisibile sotto gli abiti e molto confortevole sulla pelle. Vittoria Belvedere sarà la protagonista di uno spot TV, ideato e realizzato con l'Agenzia Max Information di Bologna, nonché dei cataloghi di presentazione alla Forza Vendita e al Pubblico.

Sempre per il marchio Lepel, è stato inoltre presentato alla Forza Vendita "Camaleon", il reggiseno trasformista nella linea Lepelissima, dotato di spalline trasparenti e decorate intercambiabili, che si sganciano e si sostituiscono, secondo le occasioni d'uso. Il reggiseno Camaleon, proprio come il camaleonte, è declinato in diverse gradazioni moda ed è abbinato ad uno slip brasiliano coordinato. E' disponibile al pubblico a inizio primavera 2010.

Nell'autunno 2009 è ripresa l'attività pubblicitaria di **Sanpellegrino**, focalizzata su "Multicolor", una linea di prodotti di calzetteria declinata in 20 diversi colori, distribuita nei punti vendita dell'ingrosso e della grande distribuzione. Le iniziative pubblicitarie sono state diversificate su due importanti media: la TV e la Stampa.

In televisione, Sanpellegrino Multicolor è stato oggetto di telepromozioni all'interno di programmi molto seguiti dal target femminile al quale si rivolge il marchio: "La vita in diretta", condotto da Lamberto Sposini e "Festa Italiana" condotto da Caterina Balivo, sulle reti Rai e "Beautiful Flash" su Canale 5. La campagna televisiva è andata in onda dalla seconda metà di ottobre a metà novembre 2009.

La campagna stampa si è invece focalizzata sulle testate femminili Mondadori a maggiore diffusione, come Chi, Donna Moderna, Flair e Grazia, coprendo l'intero bimestre novembre/dicembre 2009, che è il periodo più importante di acquisto e di uso delle calze femminili.

Il 2009 è stato un anno importante per il marchio **Le Bourget**.

La Società, infatti, ha terminato il processo di ristrutturazione iniziato nel 2004. Con un investimento di circa 3 milioni di Euro, è stato modernizzato il sito produttivo di Fresnoy le Grand e soprattutto è stata costruita una nuova sede sociale.

Questa nuova sede di circa 2.000 metri quadri, denominata "Chic Center" accoglie le 50 risorse dei reparti marketing, commerciale e amministrativo, nonché un negozio di 350 metri quadri.

Fiore all'occhiello dell'architettura moderna, questo edificio è coerente con la nuova immagine del marchio Le Bourget e permette di migliorare e razionalizzare le condizioni di lavoro.

Questa ristrutturazione ha reso possibile la cessione di vecchi immobili non più utilizzati per un'estensione di oltre 30.000 metri quadri con importanti risparmi sui costi di struttura.

Il marchio Le Bourget è stato al centro dell'attenzione delle consumatrici che hanno favorevolmente recepito il processo di modernizzazione iniziato da qualche anno sull'immagine della marca.

Le Bourget ha ringiovanito il suo target e adesso la sua offerta è percepita come moderna, elegante e con una vena creativa che anticipa le tendenze della moda.

Il lancio di diversi concetti nella rete selettiva di negozi specializzati e presso la grande distribuzione hanno permesso a Le Bourget di porsi come un partner strategico nel mondo delle calze e dei collant.

La collezione All Color (un concetto di prodotto declinato in 40 diversi colori) ha dinamizzato le vendite durante la stagione invernale 2009 nel segmento di collant coprenti che ha registrato un incremento del 18% in volume di vendita.

Questa attività di marketing è stato rafforzato da un importante sostegno pubblicitario, da un puntuale servizio di merchandising sul punto vendita e da una campagna di affissione nazionale di grande impatto (con poster di 4 metri x 3).

Nel 2009 Le Bourget ha inoltre presentato una diversificazione nel segmento dell'abbigliamento intimo maschile.

5.3. Priorità operative

Nel corso del 2009 CSP ha profuso il massimo sforzo per reagire alle avverse condizioni di mercato e garantirsi una crescita sostenibile nel medio-lungo periodo.

Questo obiettivo è stato perseguito attraverso le seguenti linee guida:

- a) la valorizzazione delle marche proprie ad alta marginalità, attraverso innovazione e comunicazione;
- b) la diversificazione merceologica, nell'underwear e nel beachwear;
- c) l'attento controllo e contenimento dei costi operativi;
- d) l'espansione geografica, nei mercati esteri;
- e) il mantenimento e la ricerca di accordi distributivi per marche di terzi, allo stato attuale più remunerativi di quelli in licenza.

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

- l'innovazione di prodotto;
- l'attrattiva generale dell'offerta;
- l'ulteriore miglioramento degli indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo.

5.4. Attività di Ricerca e Sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2009 la Capogruppo ha svolto attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica ed ha indirizzato i propri sforzi su progetti che si ritengono particolarmente innovativi, svolti negli stabilimenti di Ceresara e Carpi; tali attività riguardano i seguenti progetti:

- 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.
- Attuazione di un programma di attività basato sulla ricerca e sullo sviluppo relativamente all'implementazione di un sistema informativo integrato.

Per lo sviluppo di questi progetti la Società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2009, costi relativi ad attività di ricerca e sviluppo per 2,0 milioni di Euro, che si confrontano con 1,5 milioni di Euro dell'anno precedente.

5.5. Attività distributive

Riepiloghiamo le attività distributive e in licenza svolte nel 2009 da CSP International Fashion Group per marchi di terzi, utilizzando due tabelle.

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 - 2011
Miss Sixty (donna)	Licenza	Mare Calze, intimo e homewear	Mondo	2007 - 2009
Energie (uomo)	Licenza	Intimo Mare e Casualwear	Mondo	2007 - 2010

La licenza Miss Sixty è giunta a naturale conclusione con la fine del 2009, licenza mentre per Energie si è raggiunto un accordo di risoluzione anticipata al 31 dicembre 2009..

In relazione alle calze sportive PUMA, l'accordo di distribuzione è stato rinnovato per il biennio 2010-2011.

La seconda tabella illustra le attività distributive suddivise per i diversi canali di vendita:

Marchi Canale distributivo	MARCHI PROPRI					DISTRIBUZIONE	LICENZE	
	Sanpellegrino	OROBLU	lapal	LE BOURGET	liberti	PUMA	MISS SIXTY	ENERGIE
Ingresso	✓		✓					
Grande Distribuzione	✓		✓	✓		✓		
Grandi Magazzini		✓		✓			✓	✓
Dettaglio		✓		✓	✓	✓	✓	✓
Specialisti sport						✓		
Specialisti jeans							✓	✓
Negozi mono-marca		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

5.6. Organizzazioni commerciali

Il Gruppo CSP opera in Italia e nel mondo su più canali attraverso un'articolata struttura distributiva, qui riassunta:

- in Italia operano 6 forze vendita, 120 agenti, 100 merchandisers;
- in Francia operano 2 forze vendita, 40 venditori, 120 dimostratrici;
- nel mondo sono attivi circa 100 distributori in 52 paesi.

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

5.7. Operativa la filiale commerciale Americana OROBLU USA LLC

Nel corso del 2009 è stata costituita e sono iniziate le vendite attraverso la filiale commerciale degli Stati Uniti, con sede a Miami. Questa filiale ha lo scopo di garantire un migliore livello di servizio ai clienti americani ed al tempo stesso promuovere l'inserimento del marchio Oroblù presso i più importanti department stores, tramite "corner shops" personalizzati Oroblù, che consentono l'esposizione delle varie merceologie, dalla calzetteria al body wear al beachwear. Inoltre, la filiale Oroblù USA LLC si occuperà della fase di test del progetto di vendite on line, sempre sul mercato nord americano, attraverso il sito www.oro blu.com.

5.8. Buy Back e Azioni proprie

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

- l'acquisto effettuato nei limiti consentiti è fissato 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. Il totale dei titoli posseduti alla data del 31 dicembre 2009 era di 174.582 azioni per un controvalore di 124.908 Euro.

Nella prossima Assemblea del 29 aprile verrà presentata la proposta di rinnovo per altri 18 mesi dell'esercizio del buy back alle medesime condizioni.

5.9. Cessione di beni aziendali

In data 26 ottobre 2009 CSP International Fashion Group ha perfezionato l'atto di cessione dell'immobile 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. L'importo, pari a 1,0 milioni di Euro, ha consentito la contabilizzazione di una plusvalenza di 0,7 milioni di Euro nel quarto trimestre 2009.

La Società Le Bourget ha effettuato nel corso dell'esercizio la vendita di un terreno e di un immobile industriale inutilizzati che ha portato alla realizzazione di una plusvalenza di 0,7 milioni di Euro.

5.10. 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 35 del Bilancio consolidato e nella Nota 36 del Bilancio d'esercizio.

5.11. Partecipazioni detenute dagli Amministratori, dai Sindaci e dai Direttori Generali ex regolamento di attuazione del D. Lgs. 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.

5.12. Testo Unico relativo alla sicurezza

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

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

5.13. 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.).

5.14. 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.

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

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

Tale sistema copre sia la Capogruppo che la principale controllata estera Le Bourget mentre il livello di approfondimento e frequenza dei controlli è opportunamente bilanciato tra le due realtà.

In virtù di quanto descritto, la Società ritiene di soddisfare i requisiti richiesti dalle norme di riferimento, garantendo la completezza, l'accuratezza, la competenza, l'attendibilità, la tempestività e l'affidabilità dell'informativa finanziaria.

La relazione annuale 2010 di "Corporate Governance" sarà disponibile dal 14 aprile 2010 sul sito Internet di CSP al seguente indirizzo: www.cspinternational.it/Financial_area/Corporate_gov./Sistema_di_corporate_governance/2010.

6. FATTORI DI RISCHIO E SISTEMI DI CONTROLLO

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

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

Prendiamo in esame analiticamente i principali rischi.

Rischi relativi al nostro business

I principali rischi relativi al nostro business sono associati:

- all'andamento recessivo del principale mercato di riferimento, costituito dalla calzetteria femminile;
- alla debolezza della capacità di spesa e di consumo nel mercato domestico, in particolare qualora il prodotto interno lordo risultasse in diminuzione;
- alle difficoltà dei mercati internazionali, i cui 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, potrebbero costare di più;

GRUPPO CSP

- 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.

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

- La situazione della Società e del Gruppo è influenzata anche dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, inclusi l'eventuale decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e il tasso di disoccupazione. La 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;
- d) rischio di tasso di interesse.

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 alcuni crediti di difficile esigibilità.

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

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

b) Rischio di liquidità

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

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

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

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

- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie, attraverso diversi Istituti di credito;

- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità.

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

c) Rischio di cambio

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

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

Nel corso del 2009 la natura e la struttura delle esposizioni al rischio di cambio e le politiche di copertura non sono variate rispetto all'anno precedente.

d) Rischio di tasso di interesse

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

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

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

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

- La continuità aziendale, anche in uno scenario impegnativo come l'attuale, è assicurata 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.
- L'impairment test, necessario per la verifica dell'eventuale perdita di valore delle attività secondo il principio IAS 36, è stato effettuato con particolare attenzione, nel quadro dell'attuale congiuntura economica, effettuando anche alcune analisi di sensitività. I risultati del test confermano la validità dei valori iscritti a bilancio.
- 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 mercato non particolarmente favorevole.

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

7. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

7.1. Aggiornamento del sistema informativo gestionale SAP

E' in corso la fase di aggiornamento del sistema informativo gestionale SAP che consentirà all'azienda, una volta implementato, di migliorare ulteriormente l'efficienza dei processi.

7.2. Fatturato dei primi mesi 2010

L'andamento del fatturato nei primi mesi dell'anno ha purtroppo deluso le aspettative di ripresa dei consumi. Si assiste infatti ad una stagnazione della domanda ed alla tendenza del trade a posticipare gli approvvigionamenti rispetto ai timing consolidati. Il confronto del fatturato rispetto al 2009 sarà particolarmente impegnativo anche a causa del venir meno del fatturato relativo alle licenze, in gran parte concentrato nel primo trimestre.

8. PROSPETTIVE

Il 2009 è stato un anno decisamente impegnativo, ma il Gruppo CSP, nonostante le avverse condizioni di mercato è riuscito a conseguire risultati patrimoniali ed economici positivi e superiori alle prudenti aspettative di inizio anno.

Il confortante risultato economico raggiunto in un periodo come questo, unitamente alla solida struttura patrimoniale confermano l'efficacia delle azioni intraprese, sia sul fronte dell'impulso al trade che sul lato della riduzione dei costi aziendali. Il Gruppo CSP conferma pertanto la strategia volta al rafforzamento delle sue competenze distintive nell'ambito del core business, ovvero calzetteria e corsetteria attraverso la ricerca di efficienze operative e contenimento dei costi.

Una ripresa duratura dei consumi sembra non essere ancora all'orizzonte, tuttavia siamo convinti che il nostro approccio ci consentirà di affrontare al meglio le sfide del futuro.

Gli elementi fondamentali della strategia di CSP per il 2010 saranno quattro:

- efficienza operativa e flessibilità;
- innovazione, creatività e qualità dei prodotti;
- promozione e comunicazione;
- continua attenzione alla generazione di cassa.

I recenti sviluppi del contesto economico e l'estrema incertezza sull'andamento dei consumi rendono difficile formulare, ad oggi, previsioni ragionevolmente attendibili sulle prospettive dell'esercizio in corso e ci costringono a mantenere un approccio di cautela e di estrema attenzione.

Ciò nonostante, i consistenti sforzi del recente passato, per razionalizzare la struttura dei costi ci hanno consentito di sfruttare il momento di debolezza dei mercati per rendere più efficiente la nostra struttura operativa.

Il 2010 sarà l'anno in cui l'attenzione verrà posta al rafforzamento della struttura distributiva, elemento che giudichiamo indispensabile per riuscire a cogliere le opportunità che il mercato potrà presentare.

Riteniamo comunque che vi sia la necessità di prendere consapevolezza dei cambiamenti che la crisi ha generato e genererà anche se non è ancora chiara la portata di quest'ultimi. Ma è altrettanto verosimile che si presenteranno opportunità di mercato una volta stabilmente superata la fase di turbolenza. Lo sforzo del Gruppo CSP, nel frattempo, sarà quello di perseguire una struttura operativa flessibile e solida dal punto di vista patrimoniale e finanziario, capace di consolidare e magari accrescere la propria posizione nell'ambito dei mercati di riferimento.

GRUPPO CSP

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

I Signori Azionisti sono invitati a deliberare sull'approvazione del bilancio 2009 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 2009 della Capogruppo, si propone quanto segue.

Utile dell'esercizio civilistico	Euro	1.986.964,16
5% Riserva legale	Euro	99.348,21
Dividendi complessivi	Euro	1.662.966,40
Numero azioni	n.	33.259.328
Dividendo unitario per azione	Euro	0,05
Riserva Utili non distribuiti	Euro	224.649,55

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

Esercizio	Dividendi totali	Numero azioni	Dividendi per azione
2000	1.187.386 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2001	1.108.071 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2002	1.225.000 Euro(*)	24,5 milioni	0,05 Euro
2003	Nessun dividendo		
2004	Nessun dividendo		
2005	Nessun dividendo		
2006	Nessun dividendo		
2007	1.995.559 Euro	33.259.328	0,06 Euro
2008	1.662.966,4 Euro	33.259.328	0,05 Euro
2009	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. 10 il 7 giugno 2010 per pagamento il 10 giugno 2010.

9.2. Bilancio

Si propone di approvare il bilancio 2009, unitamente alla distribuzione di dividendi indicata.

Ceresara, 29 marzo 2010

Il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
Maria Grazia Bertoni

Allegato:

1. Prospetto 3C - schema 3

Allegato n.1

Allegato 3C - schema 3

PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI ANNO 2009

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 FRANCESCO *	CSP INTERNATIONAL SpA	5.513.742			5.513.742
	LE BOURGET S.A.	1			1
BERTONI MARIA GRAZIA	CSP INTERNATIONAL SpA	9.680.304			9.680.304
	LE BOURGET S.A.	1			1
BERTONI CARLO	CSP INTERNATIONAL SpA	1.543.828			1.543.828
BERTONI MARIO	CSP INTERNATIONAL SpA	1.524.829			1.524.829
BARDINI GIORGIO **	CSP INTERNATIONAL SpA	26.550	30.740		57.290
BARDINI VALTER ***	CSP INTERNATIONAL SpA	300.000	5.000		305.000
TEDOLDI ARTURO	CSP INTERNATIONAL SpA	28.819	22.000	29.500	21.319
	LE BOURGET S.A.	11			11
BELLAVITA LUIGI	CSP INTERNATIONAL SpA	30.000			30.000
VILLA ANNA ****	CSP INTERNATIONAL SpA	50.000			50.000

NOTE:

* coniuge di More' Giuseppina usufruttuaria di n. 2.787.470 azioni CSP

** valore iniziale rettificato n. 6.500 azioni al 31.12.08

*** coniuge di Bertoni Maria Grazia

**** coniuge di Bellavita Luigi

GRUPPO CSP

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	4	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	5	2.154	2.235
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	6	16.606	14.962
Altre attività non correnti:			
Altre partecipazioni		8	11
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	7	52	130
Attività per imposte anticipate	8	3.476	3.071
Totale attività non correnti		33.712	31.825
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	9	26.059	31.287
Crediti commerciali	10	32.377	41.904
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	11	1.956	3.529
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	12	10.597	4.144
Totale attività correnti		70.989	80.864
TOTALE ATTIVITA'		104.701	112.689

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	13	17.295	17.295
- Altre riserve	14	31.301	27.900
- Riserve di rivalutazione		758	758
- Risultato del periodo		5.857	5.473
meno: Azioni proprie	15	(125)	(48)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		55.086	51.378
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche oltre 12 mesi	16	10.737	5.574
TFR e altri fondi relativi al personale	17	4.506	4.383
Fondi per rischi e oneri	18	1.869	2.194
Fondo imposte differite	19	2.208	2.622
Totale passività non correnti		19.320	14.773
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche entro 12 mesi	20	654	14.802
Debiti commerciali	21	23.847	25.734
Debiti vari e altre passività	22	5.699	5.791
Debiti per imposte correnti	23	95	211
Totale passività correnti		30.295	46.538
TOTALE PASSIVITA'		49.615	61.311
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		104.701	112.689

GRUPPO CSP

Conto economico consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Esercizio al 31 dicembre 2009		Esercizio al 31 dicembre 2008	
Ricavi	26	99.310	100,0%	112.369	100,0%
Costo del venduto	27	(56.369)	-56,8%	(64.438)	-57,3%
Margine Industriale		42.941	43,2%	47.931	42,7%
Spese dirette di vendita	28	(11.329)	-11,4%	(11.669)	-10,4%
Margine commerciale lordo		31.612	31,8%	36.262	32,3%
Altri ricavi operativi netti <i>- di cui ricavi non ricorrenti</i>	29	1.896	1,9%	1.783	1,6%
Spese commerciali e amministrative	30	(27.391)	-27,6%	(31.651)	-28,2%
Costi di ristrutturazione		0	0,0%	(14)	0,0%
Risultato operativo (EBIT)		6.117	6,2%	6.380	5,7%
Risultato delle partecipazioni		0	0,0%	260	0,2%
Altri oneri finanziari netti	31	(705)	-0,7%	(1.378)	-1,2%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio		5.412	5,4%	5.262	4,7%
Imposte sul reddito	32	445	0,4%	211	0,2%
Utile netto del Gruppo		5.857	5,9%	5.473	4,9%

Risultato per azione - base	Euro	0,176	0,165
Risultato per azione - diluito	Euro	0,176	0,165

GRUPPO CSP

Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31 dicembre 2009	Esercizio al 31 dicembre 2008
Risultato netto consolidato	5.857	5.473
Differenza da conversione per Oroblù USA	0	0
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	(418)	479
Risultato complessivo del periodo	5.439	5.952

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

per gli esercizi 2009 e 2008

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:		
Risultato Operativo (EBIT)	6.117	6.380
Ammortamenti	1.748	1.951
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altre poste non monetarie	(1.522)	(961)
Accontamenti/Svalutazioni di partecipazioni	0	0
Differenze cambio	131	(5)
Incremento/(decremento) fondi rischi e oneri	(325)	(117)
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale	(91)	(816)
Variazione delle imposte differite	0	0
Imposte sul reddito pagate	(675)	(1.038)
Interessi pagati su C/C	(176)	(205)
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante	5.207	5.189
<i>Variazione del capitale circolante netto:</i>		
(Incremento)/decremento delle rimanenze	5.228	2.290
(Incremento)/decremento dei crediti commerciali	9.527	4.528
Incremento/(decremento) dei debiti commerciali	(1.887)	(3.210)
Incremento/(decremento) dei debiti vari e altre passività	(324)	(112)
(Incremento)/decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	1.572	(591)
Totale variazione CCN	14.116	2.905
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative	19.323	8.094
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(3.268)	(1.482)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(402)	(2.069)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali	1.881	1.159
Incasso per la vendita di partecipazioni	0	881
Variazione crediti finanziari	81	(15)
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento	(1.708)	(1.526)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:		
Variazione netta debiti finanziari a medio/lungo termine	837	(6.852)
Interessi pagati su debiti finanziari	(446)	(1.346)
Acquisto di azioni proprie	(77)	(48)
Dividendi pagati	(1.654)	(1.996)
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(1.340)	(10.242)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	16.275	(3.674)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	(6.063)	(2.389)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	10.212	(6.063)

Dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al:	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Disponibilità liquide	10.597	4.144
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	(385)	(10.207)
Disponibilità liquide ed equivalenti/(debiti verso banche a breve)	10.212	(6.063)
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	(269)	(4.595)
Indebitamento netto a breve termine	9.943	(10.658)
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(10.737)	(5.574)
Indebitamento netto a medio/lungo termine	(10.737)	(5.574)
Indebitamento finanziario netto totale	(794)	(16.232)

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

al 1 gennaio 2008, 31 dicembre 2008 a 31 dicembre 2009

(in migliaia di Euro)

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Riserva differenze attuariali	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 01.01.2008	17.295	21.859	0	758	1.435	(1.771)	0	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								5.473	5.473
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							479		479
Saldi al 31.12.2008	17.295	21.859	(48)	758	1.696	3.866	479	5.473	51.378
Destinazione Utile d'esercizio 2008									
- Distribuzione dividendi								(1.654)	(1.654)
- Dividendi su azioni proprie						9		(9)	0
- Riserva legale					108			(108)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.702		(3.702)	0
Acquisto di azioni proprie			(77)						(77)
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							(418)		(418)
Risultato al 31 dicembre 2009								5.857	5.857
Saldi al 31.12.2009	17.295	21.859	(125)	758	1.804	7.577	61	5.857	55.086

NOTE ESPLICATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

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

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

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

2. PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato 2009 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

3. SOMMARIO DEI PRINCIPI CONTABILI E DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Schemi di bilancio

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

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

Il Conto economico è redatto secondo lo schema con classificazione dei costi per destinazione (a costo del venduto), conformemente alle modalità di redazione del reporting interno, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte.

Il Rendiconto Finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato 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 ed i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Il prospetto di movimentazione del patrimonio netto illustra tutte le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto.

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

Area di consolidamento

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2009 comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A., la società Le Bourget SA, controllata al 100%, e la società Oroblù USA LLC, controllata al 100% e costituita nell'esercizio 2009.

Criteri di consolidamento

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

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

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

Criteri di valutazione

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

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2009 sono quelli previsti nell'ipotesi di continuità aziendale e sono conformi a quelli utilizzati nell'esercizio precedente, eccezion fatta per la contabilizzazione dei benefici ai dipendenti ai sensi dello IAS 19, per i quali il Gruppo ha deciso di contabilizzare gli utili e le perdite attuariali direttamente a patrimonio netto, abbandonando pertanto il metodo cosiddetto del "corridoio". Conseguentemente, come previsto dallo IAS 8 - *Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*, il Gruppo ha applicato tale cambiamento di principio contabile retroattivamente (gli effetti sul Conto Economico e sullo Stato patrimoniale al 31 dicembre 2008 sono riportati nei paragrafi successivi).

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

GRUPPO CSP

perdita di valore, secondo quanto previsto dalla IAS 36 - *Riduzione di valore della attività*. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

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

Altre attività immateriali

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

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

Attività materiali

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

L'ammortamento è determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui (se significativi) in funzione della loro stimata vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali:

	Aliquota
- Fabbricati	3% - 5%
- Impianti e macchinari	10% - 12,5%
- Attrezzature industriali	20% - 25%
- Macchine elettriche ufficio	20% - 33%
- Mobili e dotazioni d'ufficio	10% - 20%
- Automezzi	20% - 25%

La 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.

Attività finanziarie non correnti

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

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

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

Attività correnti

Rimanenze di magazzino

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

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

Crediti commerciali

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

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

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

Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

Sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo.

Passività non correnti e correnti

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Benefici ai dipendenti - Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

Come precedentemente rilevato, a partire dal 2009 gli utili e le perdite attuariali, che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali, sono state contabilizzate direttamente a patrimonio netto, abbandonando, pertanto, il metodo cosiddetto del "corridoio", utilizzato dal Gruppo nei precedenti esercizi. L'applicazione retroattiva di tale cambiamento di principio contabile ha determinato l'iscrizione di utili attuariali a patrimonio netto al 31 dicembre 2008 pari a 479 migliaia di Euro, incluse le relative imposte differite di 103 migliaia di Euro.

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, il Gruppo, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 e, più in particolare, nell'effettuazione dei test di *impairment* di attività materiali e immateriali per le diverse CGU, ha preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2010; inoltre, per gli anni successivi, il Gruppo ha aggiornato le precedenti proiezioni triennali per tenere conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario e di mercato profondamente mutato dall'attuale crisi. Sulla base dei dati previsionali non sono emerse necessità di *impairment*.

Fondo resi prodotto

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

Passività potenziali

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

Nuovi principi contabili

Rispetto al 31 dicembre 2008 sono entrati in vigore, e sono pertanto applicabili dal 1° gennaio 2009, i seguenti principi, emendamenti ed interpretazioni omologati dall'Unione Europea:

- IAS 1 rivisto "Presentazione del bilancio"

- IAS 23 rivisto "Oneri finanziari"
- IFRS 8 "Segmenti operativi"
- IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative"
- IFRS 2 rivisto "Pagamenti basati su azioni"
- Emendamento allo IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio"
- Emendamento allo IAS 1 "Strumenti finanziari con opzione a vendere e Obbligazioni in caso liquidazione";
- Emendamento all'IFRIC 9 "Rideterminazione del valore dei derivati incorporati"
- Emendamento allo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"
- IFRIC 13 "Programmi di fidelizzazione della clientela"
- IFRIC 14 "Limitazioni alle attività di piani a benefici definiti, requisiti minimi di finanziamento e loro interazione".

I principi, emendamenti ed interpretazioni sopra elencati non hanno avuto alcun effetto sul Gruppo, eccezion fatta per quanto riportato di seguito:

- IAS 1 rivisto "Presentazione del bilancio"
L'applicazione del presente principio comporta la rappresentazione di un conto economico che include, oltre alle normali voci di conto economico, quelle voci che in precedenza erano incluse direttamente nel patrimonio netto; il conto economico assume quindi la denominazione di "conto economico complessivo". La scelta del Gruppo, nell'ambito di applicazione del principio, è stata di esporre il conto economico complessivo su due prospetti: il primo, evidenzia le tradizionali componenti di conto economico con il risultato di periodo, mentre il secondo, partendo da questo risultato, espone dettagliatamente le altre componenti, precedentemente evidenziate solo nel prospetto delle variazioni nel patrimonio netto consolidato: utili e perdite attuariali derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali connesse al calcolo dei benefici ai dipendenti e differenze da conversione per Orobù USA.
- IFRS 8 - Settori Operativi
Questo principio richiede un'informativa in merito ai settori operativi del Gruppo e sostituisce l'esigenza di determinare il segmento di reporting primario (business) ed il segmento di reporting secondario (geografico) del Gruppo. Il Gruppo ha determinato che i settori operativi erano gli stessi rispetto a quelli stabiliti in precedenza secondo lo IAS 14 - Informativa di settore.

I principi, gli emendamenti e le interpretazioni, omologati dall'Unione Europea, non ancora entrati in vigore e non applicati in via anticipata dal Gruppo, sono:

- IAS 27 rivisto "Bilancio consolidato e separato"
- IFRS 3 rivisto "Aggregazioni aziendali"
- Emendamento all'IAS 32 "Classificazione delle emissioni di diritti"
- Emendamento all'IAS 39 "Designazione di strumenti di copertura"
- IFRIC 12 "Accordi per la concessione di servizi"
- IFRIC 15 "Accordi per la costruzione di immobili"
- IFRIC 16 "Copertura di un investimento netto in una gestione all'estero"
- IFRIC 17 "Distribuzione di elementi non monetari agli azionisti"
- IFRIC 18 "Cessioni di attività da parte della clientela"

I principi, gli emendamenti e le interpretazioni, pubblicati dallo IASB ma non ancora omologati dall'Unione Europea, sono:

- IAS 24 rivisto "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate"
- IFRS 9 "Strumenti finanziari" (fase 1: classificazione e valutazione delle attività finanziarie)
- Emendamento all'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS"
- Emendamento all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni"
- IFRIC 19 "Estinzione di passività finanziarie con strumenti di patrimonio netto"
- Emendamento all'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".

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' NON CORRENTI

Attività immateriali

4. Avviamento

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

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

Il Gruppo verifica la 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 il metodo della perpetuity sulla base dei flussi finanziari desumibili dal Budget 2010 e dalle proiezioni per il periodo 2011-2012 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 6,50%. Il tasso di attualizzazione è stato stimato determinando il costo medio ponderato del capitale nella misura del 9,08%, utilizzando un *risk free rate* del 4,15% determinato come media dei BTP a dieci anni, un *equity risk premium* del 5,09% e un beta di settore dello 0,97.

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 determinati sulla base di passate esperienze, corrette dalle aspettative future di mercato. Tali ipotesi riflettono l'attuale situazione di incertezza che caratterizza i mercati e influenza sensibilmente le previsioni di crescita e di sostenibilità dei prossimi anni.

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

Infine, date le attuali condizioni economiche il Gruppo ha comunque sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi da quella ipotizzata dagli Amministratori e di un diverso tasso di crescita. Le analisi di sensitività svolte non hanno fatto emergere situazioni di possibili impairment.

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

GRUPPO CSP

5. Altre attività immateriali

	Diritti di brevetto e utilizzazione opere d'ingegno	Marchi	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico					
Al 1 gennaio 2008	7.449	0	1.167	0	8.616
Incrementi	155	1.939	0	0	2.094
Altri movimenti	0	0	(33)	0	(33)
Al 31 dicembre 2008	7.604	1.939	1.134	0	10.677
Incrementi	193	0	0	209	402
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2009	7.797	1.939	1.134	209	11.079
Ammortamenti e svalutazioni					
Al 1 gennaio 2008	7.205	0	938	0	8.143
Ammortamenti dell'anno	188	48	63	0	299
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2008	7.393	48	1.001	0	8.442
Ammortamenti dell'anno	183	194	106	0	483
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2009	7.576	242	1.107	0	8.925
Valore netto contabile:					
Al 1 gennaio 2008	244	0	229	0	473
Al 31 dicembre 2008	211	1.891	133	0	2.235
Al 31 dicembre 2009	221	1.697	27	209	2.154

L'incremento dell'esercizio per la voce 'Immobilizzazioni in corso e acconti' è relativo ai costi sostenuti per l'implementazione dell'ultima release del sistema informativo gestionale SAP (già utilizzato dalla Capogruppo), che entrerà in funzione a partire dal 2010.

La voce 'Marchi' si riferisce all'acquisto, da parte della Capogruppo, del marchio Liberti effettuata nel 2008. 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.

GRUPPO CSP

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

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico						
Al 1 gennaio 2008	22.887	40.414	6.432	5.917	0	75.650
Incrementi	436	500	49	346	145	1.476
Cessioni	(794)	(1.958)	(1.225)	(215)	0	(4.192)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2008	22.529	38.956	5.256	6.048	145	72.934
Incrementi	1.382	1.203	152	531	0	3.268
Decrementi	(1.977)	(1.950)	(701)	(155)	0	(4.783)
Altri movimenti	130	0	0	0	(130)	0
Al 31 dicembre 2009	22.064	38.209	4.707	6.424	15	71.419
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2008	10.108	38.758	6.245	5.365	0	60.476
Ammortamenti dell'anno	506	854	70	222	0	1.652
Cessioni	(789)	(1.942)	(1.223)	(202)	0	(4.156)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2008	9.825	37.670	5.092	5.385	0	57.972
Ammortamenti dell'anno	505	440	90	230	0	1.265
Cessioni	(1.624)	(1.946)	(700)	(154)	0	(4.424)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2009	8.706	36.164	4.482	5.461	0	54.813
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2008	12.779	1.656	187	552	0	15.174
Al 31 dicembre 2008	12.704	1.286	164	663	145	14.962
Al 31 dicembre 2009	13.358	2.045	225	963	15	16.606

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati investimenti lordi per complessive 3.268 migliaia di Euro, relativi principalmente alla costruzione della nuova sede amministrativa per Le Bourget e all'acquisto di macchinari per il reparto tessitura e di nuovi automezzi per il naturale rinnovo degli stessi per la Capogruppo.

I decrementi più significativi si riferiscono, per la Capogruppo, alla cessione avvenuta nel mese di ottobre dello stabilimento di Poggio Rusco; la dismissione di tale immobile, non più utilizzato per lo svolgimento delle attività progettuali e produttive connesse al marchio Lepel, ha consentito la realizzazione di una plusvalenza di 713 migliaia di Euro. La società Francese Le Bourget ha ceduto nel corso dell'esercizio un immobile industriale non utilizzato ed un terreno, che hanno generato una plusvalenza di 744 migliaia di Euro.

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 29.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 10.939 migliaia di Euro.

Altre attività non correnti

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

Tale voce, pari a 52 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente ai depositi cauzionali.

8. Attività per imposte anticipate

La voce, pari a 3.476 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 e a 3.071 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008, 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).

Nella controllata francese Le Bourget sono state iscritte le imposte differite attive (pari a 374 migliaia di Euro) relative alle perdite fiscali pregresse riportabili illimitatamente.

ATTIVITA' CORRENTI

9. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/09	31/12/08	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.172	5.812	(640)
Fondo svalutazione	(654)	(822)	168
	4.518	4.990	(472)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.957	7.887	(930)
Fondo svalutazione	(261)	(383)	122
	6.696	7.504	(808)
Prodotti finiti e merci	17.324	22.006	(4.682)
Fondo svalutazione	(2.479)	(3.213)	734
	14.845	18.793	(3.948)
Totale	26.059	31.287	(5.228)

Le rimanenze di magazzino evidenziano un decremento netto di 5.228 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. In particolare si sono notevolmente ridotte, quasi azzerandosi, le rimanenze di prodotti a marchio Miss Sixty ed Energie conseguentemente alla cessazione degli accordi di licenza.

Ricordiamo, infine, che Il Gruppo attua una procedura di smaltimento dei prodotti obsoleti, principalmente articoli moda stagionali rimasti invenduti, ricorrendo a vendite a stock; la merce che alla fine dell'esercizio risultava ancora in giacenza è stata opportunamente svalutata allineandola al presunto valore di realizzo.

10. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 32.377 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.430 migliaia di Euro (2.102 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008). 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 calo delle vendite.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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

GRUPPO CSP

	31/12/09	31/12/08
A scadere	23.327	30.408
Scaduto da 1 a 30 giorni	2.784	2.682
Scaduto da 31 a 90 giorni	3.676	5.034
Scaduto da 91 a 180 giorni	822	1.242
Scaduto da 181 a 365 giorni	1.439	1.490
Scaduto da oltre 366 giorni	329	1.048
Totale	32.377	41.904

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:

	31/12/09	31/12/08
Italia	18.984	19.493
Francia	9.529	17.105
Unione Europea	1.349	2.955
Resto del Mondo	2.515	2.351
Totale	32.377	41.904

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo finale
2.102	1.001	(673)	2.430

L'incremento del fondo svalutazione crediti rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto all'aumentata difficoltà finanziaria di parte della clientela, che ha portato a maggiori inadempienze, rendendo necessario un accantonamento superiore alla media degli ultimi anni per far fronte alle presumibili perdite.

11. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	31/12/09	31/12/08
Erario c/IVA	342	1.124
Anticipi a fornitori	691	961
Crediti verso Enti	179	466
Risconti attivi	182	226
Crediti per cessioni attività	92	554
Altri crediti	470	198
Totale	1.956	3.529

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2008 è principalmente connesso all'entità del credito Iva, passato da 1.124 a 342 migliaia di Euro. Si è inoltre ridotto il credito residuo sorto in relazione alla cessione di attività da parte della Capogruppo, in parte dovuto ad incassi del periodo (cessione del reparto di torcitura) ma soprattutto per effetto della totale svalutazione del credito vantato per la cessione della partecipazione in Sanpellegrino Polska.

Si è inoltre ridotto il credito residuo sorto in relazione alla cessione del reparto di torcitura (pari a 92 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 contro 228 migliaia di Euro nel 2008); è stato svalutato completamente, infine, il credito vantato per la cessione della partecipazione in Sanpellegrino Polska per 325 migliaia di Euro.

Nella voce Crediti verso Enti è compreso il credito d'imposta di 95 migliaia di Euro relativo ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti nel 2009 dalla Capogruppo (nel 2008 tale credito ammontava a 160 migliaia di Euro peraltro già completamente utilizzato nell'esercizio in corso) che gli Amministratori, visto il nulla osta rilasciato dalla Agenzia delle Entrate, hanno ritenuto opportuno iscrivere.

Nella voce Altri crediti è incluso l'ammontare di 55 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 rispettano 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 2009. Alla fine dell'esercizio 2008 la valutazione delle operazioni in strumenti derivati comportava un effetto positivo di 84 migliaia di Euro.

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

12. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari a 10.597 migliaia di Euro (4.144 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

I valori esposti possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo. Si ritiene che il valore di carico delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sia allineato al loro *fair value* alla data di bilancio.

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2009 ammonta a 55.086 migliaia di Euro, in aumento di 3.708 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2008 a seguito principalmente del risultato netto positivo dell'esercizio pari a 5.857 migliaia di Euro, controbilanciato dalla riduzione per il pagamento di dividendi della Capogruppo (1.654 migliaia di Euro), per l'acquisto di azioni proprie (77 migliaia di Euro) e rettifiche attribuibili al cambio di principi contabili relative all'attualizzazione del Tfr per 418 migliaia di Euro.

13. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2009, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 33.259.328 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

Riguardo al capitale sociale e alle riserve delle società per azioni la normativa italiana stabilisce che:

- il capitale sociale della Società non può avere valore inferiore a 120.000 Euro;
- ogni variazione dell'importo del capitale sociale deve essere deliberata dall'Assemblea, la quale può attribuire delega al Consiglio, per un periodo massimo di cinque anni, ad aumentare il capitale fino ad un ammontare determinato; l'organo assembleare ha inoltre l'obbligo di adottare gli opportuni provvedimenti quando risulta che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite accertate, nonché di procedere alla riduzione del capitale sociale se entro l'esercizio successivo detta perdita non risulta diminuita a meno di un terzo. Se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al di sotto del minimo legale sopra citato l'Assemblea deve deliberare sia la riduzione del capitale che il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della Società;
- la riserva sovrapprezzo azioni viene costituita se la Società emette azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale e non può essere distribuita fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- per quanto riguarda le azioni proprie, la Società non può acquistare azioni proprie se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. L'acquisto deve essere autorizzato dall'Assemblea e in nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate può eccedere la decima parte del capitale sociale.

Gli utili netti risultanti dal bilancio annuale della Società devono essere così destinati:

- alla riserva legale il 5% fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- ad ulteriore accantonamento a riserva legale, alla riserva straordinaria e/o ad utili portati a nuovo per eventuali assegnazioni deliberate dall'Assemblea.

Gli obiettivi identificati dalla CSP International Fashion Group S.p.A. nella gestione del capitale sono la creazione di valore per la generalità degli azionisti, la salvaguardia della continuità aziendale ed il supporto allo sviluppo del Gruppo.

14. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

	31/12/09	31/12/08
Riserva legale	1.804	1.696
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	61	479
Riserve diverse	7.577	3.866
Totali	31.301	27.900

L'incremento della Riserva legale, pari a 108 migliaia di Euro, è dovuto alla quota dell'utile dell'esercizio 2008 destinato a tale riserva come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2009.

15. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 31 dicembre 2009 sono costituite da n. 174.582 azioni ordinarie acquistate per un valore di 125 migliaia di Euro; nell'esercizio in esame sono state acquistate n. 124.582 azioni per un valore di 77 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 2009 è pari a 0,176 Euro (al 31 dicembre 2008 utile base per azione pari a 0,165 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.

GRUPPO CSP

PASSIVITA' NON CORRENTI

16. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 10.737 migliaia di Euro e sono aumentati di 5.163 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2008 per effetto della stipula di nuovi mutui. Nel corso dell'esercizio sono stati sottoscritti tre nuovi contratti di finanziamento da parte della Capogruppo, per un totale di 8.939 migliaia di Euro, di durata decennale rimborsabili con rate trimestrali a partire dal 31 dicembre 2010 e un nuovo contratto da parte di Le Bourget per 2.000 migliaia di Euro di durata decennale rimborsabile con rate trimestrali a partire dal 5 maggio 2010.

Contestualmente alla stipula dei nuovi contratti, la Capogruppo ha provveduto all'estinzione anticipata del contratto in essere, pari a 6.686 migliaia di Euro.

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

	31/12/09	31/12/08
- scadenti da 1 a 5 anni	4.472	5.574
- scadenti oltre 5 anni	6.265	0
Totale	10.737	5.574

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

Descrizione	31/12/09	Tasso periodo di preammortamento
Finanziamento Monte dei Paschi di Siena	2.983	Euribor a 6 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Popolare dell'Emilia	2.978	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Mediocredito Italiano	2.978	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Banque Scalbert Dopont	2.000	Euribor a 3 mesi + spread 0,8%
	10.939	

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

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

La valutazione attuariale evidenzia quindi un valore del fondo TFR al 31 dicembre 2009 pari a 4.506 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	4.383	214	(418)	327	4.506

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

Si precisa infine, che il Gruppo ha esposto la componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti a benefici definiti nella voce oneri finanziari, con conseguente incremento degli oneri finanziari di periodo di 214 migliaia di Euro (238 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008).

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:

GRUPPO CSP

Ipotesi finanziarie

Tasso di sconto	5,00%
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

18. Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2009	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2009
Fondo ind. suppl. clientela	1.037	71	(148)	960
Fondo ristrutturazione	10	0	(10)	0
Fondo rischi per contenziosi	1.147	290	(528)	909
Totale	2.194	361	(686)	1.869

Il fondo indennità suppletiva di clientela è relativo all'indennità maturata dagli agenti, calcolata in accordo con la normativa e i contratti collettivi vigenti.

Il Fondo rischi per contenziosi si riferisce ad accantonamenti fatti in relazione ai rischi derivanti da cause mosse da terzi, principalmente fornitori. Nel corso dell'esercizio si è provveduto allo stanziamento, in base all'evoluzione dei contenziosi e tenuto conto degli ultimi aggiornamenti disponibili, di ulteriori 290 migliaia di Euro, principalmente per controversie sorte per la società Le Bourget con una azienda concorrente. Il fondo si è ridotto per effetto della definizione di alcune cause con fornitori ed ex dipendenti, per le quali erano stati accantonati in anni precedenti fondi rivelatisi congrui.

Situazione fiscale

Alla data di chiusura del presente bilancio si fa presente che esistono nella Capogruppo due controversie con l'amministrazione finanziaria con riguardo alla regolarità della documentazione comprovante alcune esportazioni fuori dalla UE effettuate negli anni 2004 e 2006. Per tali controversie è stato accantonato l'ammontare di 49 migliaia di Euro. Non vi sono ulteriori contenziosi con l'amministrazione finanziaria

19. Fondo imposte differite

La voce, pari a 2.208 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 e a 2.622 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008, 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 alla riduzione delle imposte sulle plusvalenze per alienazioni cespiti rateizzate in esercizi precedenti.

PASSIVITA' CORRENTI

20. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

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

	31/12/09	31/12/08
Debiti correnti	385	10.207
-Mutui scadenti entro 1 anno	269	4.595
Totale	654	14.802

GRUPPO CSP

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 2009 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 59.650 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2009 e 2008:

	31/12/09	31/12/08
Debiti verso banche a breve	385	10.207
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	269	4.595
Cassa e banche attive	(10.597)	(4.144)
Indebitamento finanziario a breve	(9.943)	10.658
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	10.737	5.574
Indebitamento finanziario netto	794	16.232

21. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 1.887 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2008 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:

	31/12/09	31/12/08
Italia	19.832	21.474
Francia	1.473	2.163
Unione Europea	1.412	1.245
Resto del Mondo	1.130	852
Totale	23.847	25.734

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

	31/12/09	31/12/08
Scaduto	1.927	2.670
A scadere da 1 a 30 giorni	5.156	6.185
A scadere da 31 a 90 giorni	12.094	11.430
A scadere da 91 a 180 giorni	3.668	4.289
A scadere da 181 a 365 giorni	1.002	1.160
A scadere oltre 366 giorni	0	0
Totale	23.847	25.734

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

22. Debiti vari ed altre passività

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

	31/12/09	31/12/08
Debiti v/dipendenti per competenze	2.400	2.504
Debiti v/ istituti di previdenza	2.224	2.202
Debiti per imposte	125	240
Altri debiti	950	845
Totale	5.699	5.791

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

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

23. Debiti per imposte correnti

La voce, pari a 92 migliaia di Euro, si riferisce alla quota residua dell'imposta sostitutiva sull'affrancamento delle differenze fiscali extracontabili per ammortamenti anticipati, fatta nel 2008 il cui pagamento era 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*.

24. IMPEGNI E RISCHI

Garanzie prestate

Le fidejussioni sono rilasciate prevalentemente da istituti di credito a favore di terzi per l'ordinaria gestione dell'attività.

Elenchiamo di seguito la suddivisione per Istituto di credito al 31 dicembre 2009 e 2008:

	31/12/09	31/12/08
Fideiussioni:		
-Monte dei Paschi di Siena	160	770
- Banca di Credito Cooperativo	91	99
- Banca Popolare dell'Emilia	75	75
- Banca Intesa	5	5
Totale	331	949

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 2.006 migliaia di Euro (2.335 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008).

GRUPPO CSP

25. INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito si riportano i dati richiesti ai sensi dell'IFRS 8, ricavati grazie al *reporting* direzionale interno. I settori operativi utilizzati per tale analisi, invariati rispetto al 2008, sono: Calze, Maglieria, Corsetteria e Altri minori.

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano le situazioni per area di attività al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008:

Dati bilancio 31.12.09	CALZE	MAGLIERIA	CORSETTERIA E	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
(Valori in migliaia di Euro)		(SEAMLESS)	COSTUMI BAGNO				CSP International
	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009
Conto economico							
Ricavi esterni	79.750	6.292	20.759	10.386	0	(17.672)	99.515
Costo del venduto	(50.377)	(3.697)	(12.810)	(6.875)	0	17.390	(56.369)
Margine Lordo	29.373	2.595	7.949	3.510	0	(282)	43.145
Pubblicità	(5.396)	(637)	(3.540)	(438)	0	16	(9.995)
Provvigioni	(948)	(359)	(819)	(391)	0	0	(2.516)
Trasporti/Logistica	(3.852)	(168)	(1.112)	(824)	0	0	(5.955)
Spese commerciali dirette	(3.524)	(144)	(411)	(1.785)	0	10	(5.854)
Perdite su crediti	(192)	(54)	(160)	(213)	0	0	(619)
Costi di settore	(13.913)	(1.361)	(6.042)	(3.650)	0	26	(24.940)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	15.460	1.235	1.907	(140)	0	(256)	18.205
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(12.161)	0	(12.161)
Altri proventi/oneri	0	0	0	0	53	18	72
Proventi/Oneri finanziari	0	0	0	0	(705)	0	(705)
Utile (Perdita) prima delle imposte	15.460	1.235	1.907	(140)	(12.812)	(238)	5.412
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	224	221	445
Utile (Perdita) d'esercizio	15.460	1.235	1.907	(140)	(12.589)	(17)	5.857

Stato Patrimoniale							
Attività di settore	62.373	4.184	16.340	6.160	0	(6.677)	82.380
Investimenti in soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0	0	0
Attività corporate non allocate	0	0	0	0	22.321	0	22.321
Totale attività	62.373	4.184	16.340	6.160	22.321	(6.677)	104.701
PN							
Passività di settore	(25.205)	(2.517)	(8.835)	(2.721)	0	6.677	(32.600)
Passività corporate non allocate	0	0	0	0	(72.101)	0	(72.101)
Totale passività	(25.205)	(2.517)	(8.835)	(2.721)	(72.101)	6.677	(104.701)
Altre informazioni							
Investimenti di segmento (immobilizzazioni immateriali)	83	2	2	0	314	0	402
Investimenti di segmento (immobilizzazioni materiali)	3.266	20	15	2	109	0	3.413
Ammortamenti	(901)	(53)	(300)	(27)	(467)	0	(1.748)
Perdite di valore/riprese riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(218)	(54)	(161)	(213)	0	0	(647)

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	211	0	211
Utile (Perdita) d'esercizio	14.463	1.722	1.616	998	(13.608)	282	5.473

GRUPPO CSP

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 riconosciuti a conto economico	0	0	0	0	0	0	0
Altri costi non monetari diversi dall'ammortamento	(154)	(126)	(82)	(137)	0	0	(500)

Il segmento 'Altri' si riferisce ai contratti di licenza e di distribuzione dei marchi di terzi.

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

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

Si segnala che 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.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

26. Ricavi

I ricavi netti sono passati da 112.369 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 a 99.310 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 con un decremento di 13.059 migliaia di Euro.

La riduzione dei ricavi (- 11,6%) rispetto all'esercizio precedente è imputabile principalmente alla crisi economico/finanziaria che ha colpito il mondo intero.

Per il Gruppo la contrazione delle vendite è iniziata nell'ultimo trimestre del 2008 ed ha interessato praticamente tutti i mercati di riferimento:

- dal punto di vista geografico l'Italia ha registrato un calo dell'11,9%, l'Europa occidentale del 12,2% e la Francia dell'8,1%;
- per ciò che riguarda le merceologie, la calzetteria ha evidenziato un calo del 9,8%, la corsetteria del 6,45%, le calze sportive del 12,4% e la maglieria del 41,1%;
- il marchio Sanpellegrino ha avuto una riduzione del 25,2%, Oroblù del 13,1% e Lepel del 13,6%.

27. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	2009	2008
Acquisti	27.679	34.363
Costo del lavoro industriale	9.988	11.249
Servizi industriali	7.691	9.721
Ammortamenti industriali	791	1.201
Altri costi industriali	4.993	5.614
Variazione delle rimanenze	5.227	2.290
Totale	56.369	64.438

Il costo del venduto si è ridotto di 8.069 migliaia di Euro, prevalentemente in seguito alla variazione del fatturato sopra descritta. La sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 57,3% al 56,8% e questo è dovuto principalmente al diverso mix di vendita, orientato verso prodotti con marginalità più elevata. Il Gruppo, anche ricorrendo al patto di solidarietà in Italia, è riuscito a contenere il costo del lavoro che si è ridotto di 1.261 migliaia di Euro.

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

GRUPPO CSP

	2009	2008
Costi per agenti e merchandising	3.526	4.091
Costo del personale logistico	2.418	2.557
Ammortamenti	275	278
Royalties passive	1.772	1.219
Trasporti esterni	2.840	3.066
Altri costi	498	458
Totale	11.329	11.669

Le spese dirette di vendita, strettamente correlate ai ricavi, hanno registrato un decremento di 340 migliaia di Euro, nonostante l'aumento delle royalties passive derivanti dai contratti di utilizzo e distribuzione di marchi di terzi che prevedono condizioni di minimo garantito. L'esercizio in esame ha inoltre risentito dai maggiori costi (371 migliaia di Euro) derivanti dalla chiusura anticipata del contratto di distribuzione del marchio Energie, ritenuto troppo oneroso.

29. Altri ricavi operativi netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2009	2008
Royalties attive	204	348
Plusvalenze vendita cespiti	1.522	979
Minusvalenze vendita cespiti	0	(48)
Sopravvenienze attive	447	672
Sopravvenienze passive	(32)	(36)
Accantonamenti per rischi	(290)	(135)
Altri ricavi (spese)	45	3
Totale	1.896	1.783

Le differenze più significative rispetto all'esercizio precedente riguardano le plusvalenze per vendite di cespiti; nel 2008 la plusvalenza più significativa (non ricorrente) si riferiva alla cessione di un gruppo di macchine di tessitura per riduzione della capacità produttiva (412 migliaia di Euro), mentre nel 2009 gli importi maggiori si riferiscono alla cessione dello stabilimento di Poggio Rusco per la Capogruppo (713 migliaia di Euro) e di un terreno e un immobile per Le Bourget (744 migliaia di Euro).

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

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

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	2009	2008
Pubblicità	10.039	14.185
Costi del personale comm./amm.	10.757	10.936
Ammortamenti comm./amm.	676	473
Compensi Amministratori e Sindaci	534	711
Viaggi personale comm./amm.	731	787
Consulenze e legali	571	790
Canoni di locazione	712	691
Imposte e tasse diverse	436	471
Perdite/svalutazioni su crediti	987	506
Manutenzioni	341	357
Postelegrafoniche	314	360
Cancelleria	144	157
Altre spese	1.149	1.227
Totale	27.391	31.651

GRUPPO CSP

Le spese commerciali e amministrative si riducono di 4.260 migliaia di Euro; gli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente riguardano la spesa pubblicitaria (che registra un decremento di 4.146 migliaia di Euro), i costi del personale (riduzione di 179 migliaia di Euro) e le perdite su crediti (incremento di 481 migliaia di Euro, imputabili principalmente alla difficile situazione economico/finanziaria mondiale).

31. Altri oneri finanziari netti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2009	2008
Interessi passivi di conto corrente	(28)	(74)
Interessi passivi su mutui	(403)	(868)
Interessi passivi su altri finanziamenti	(43)	(56)
Altri interessi e oneri passivi	(328)	(373)
Interessi attivi di conto corrente	14	84
Altri interessi attivi	166	158
Differenze cambio	131	(5)
<i>Interest cost</i>	(214)	(244)
Totale	(705)	(1.378)

Gli oneri finanziari si sono ridotti di 673 migliaia di Euro rispetto all'esercizio 2008, soprattutto per effetto della riduzione dell'indebitamento finanziario medio dell'esercizio, nonché dei tassi d'interesse. La voce '*Interest cost*' si riferisce agli oneri finanziari relativi al TFR determinato secondo la metodologia attuariale.

32. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito al 31 dicembre 2009 presentano saldo positivo principalmente per effetto dello stanziamento nella controllata francese Le Bourget delle imposte differite attive (pari a 374 migliaia di Euro) relative alle perdite fiscali pregresse riportabili illimitatamente.

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono state calcolate sulla base delle vigenti aliquote fiscali, dopo aver apportato le necessarie variazioni in aumento ed in diminuzione al risultato del periodo ed ammontano complessivamente a 559 migliaia di Euro. Tali imposte sono costituite prevalentemente da IRAP della Capogruppo. La Società, pur avendo chiuso con un utile prima delle imposte, nell'esercizio in corso non è soggetta ad IRES per effetto dell'utilizzo di parte delle perdite fiscali riportabili a nuovo derivanti da imponibili fiscali negativi di esercizi precedenti.

La Capogruppo potrà beneficiare anche per l'esercizio 2010 della perdita fiscale residua dell'esercizio 2005 riportabile a nuovo ai fini IRES per i successivi 5 periodi di imposta, che al netto dell'utilizzo a fronte dell'imponibile fiscale 2009, ammonta a 2.330. migliaia di Euro

Le imposte differite ammontano a 630 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all'effetto di rientri di stanziamenti di esercizi precedenti ed a stanziamenti di imposte anticipate su accantonamenti a fondi del passivo a deducibilità differita.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico ed effettivo per l'Irap della Capogruppo:

	Valore	Imposta
Differenza tra valore/costo della produzione	2.621	
Onere fiscale teorico (3,9%)		102
Variazioni in aumento:		
- costo del personale	16.038	
- accantonamenti e svalutazioni	1.172	
- compensi amministratori/sindaci	498	
- altre variazioni in aumento	2.083	
Variazioni in diminuzione:		
- costo del personale deducibile (cuneo fiscale e altri)	(6.440)	
- altre variazioni in diminuzione	(1.706)	
Imponibile Irap	14.266	
Irap dell'esercizio		556

GRUPPO CSP

33. 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:

	2009	2008
Costo del personale industriale	9.988	11.249
Costo del personale non industriale	13.175	13.493
Totale	23.163	24.742

I costi del personale sono diminuiti (1.579 migliaia di Euro) sia per effetto della riduzione del numero dei dipendenti che per i minori costi derivanti dall'attuazione del patto di solidarietà messo in atto dalla Capogruppo nei mesi da aprile a settembre che ha interessato circa l'80% dei dipendenti. Tale patto, concordato per far fronte all'emergenza causata dal calo del fatturato, prevedeva una riduzione dell'orario di lavoro del 25%.

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

	01/01/09	Assunzioni	Dimissioni	31/12/09	Media
- Dirigenti	12	2	(1)	13	13
- Quadri	47	2	(6)	43	45
- Impiegati	263	13	(35)	241	252
- Operai	370	1	(23)	348	359
Totale	692	18	(65)	645	669

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	2009	2008
-fabbricati	505	506
-macchinari e impianti	440	854
-attrezzature	90	70
-altri beni	230	222
Totale amm. imm. Materiali	1.265	1.652
-software	183	187
-marchi	194	48
-migliorie su beni di terzi	101	55
-altri minori	5	9
Totale amm. imm. Immateriali	483	299
Totale ammortamenti	1.748	1.951

34. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo, come ampiamente commentato nella Relazione degli Amministratori, è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito, principalmente in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;

- rischi di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), derivanti principalmente dalla variazione dei tassi di interesse sui finanziamenti a medio-lungo e da variazioni del cambio Euro/Dollaro a fronte di pagamenti derivanti da acquisti di merci in dollari.

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

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

Rischio di credito

Il Gruppo ha implementato procedure per la valutazione preliminare della capacità di credito dei clienti, la fissazione di limiti di fido nonché procedure specifiche di monitoraggio e recupero dei crediti. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero futuri.

A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici.

Al 31 dicembre 2009 i Crediti commerciali e i Crediti finanziari, crediti vari e altre attività, pari a complessivi 34.334 migliaia di Euro (45.433 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008), includono 2.430 migliaia di Euro (2.102 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) relativi a crediti oggetto di svalutazione; sull'importo residuo l'ammontare a scadere e scaduto da meno di un mese è pari a 27.794 migliaia di Euro (35.839 migliaia di euro al 31 dicembre 2008), mentre quello scaduto da oltre un mese è pari a 6.540 migliaia di Euro (9.594 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008).

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo.

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

Il Gruppo ha adottato politiche volte a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità attraverso:

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

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

Rischio di cambio

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

Il Gruppo può sostenere costi denominati in valuta diversa (principalmente Dollari statunitensi) da quella di denominazione dei ricavi (Euro). Nel 2009 l'ammontare complessivo dei costi per materie prime direttamente esposti al rischio di cambio è stato equivalente al 20,0% circa degli acquisiti complessivi del Gruppo (15,7% nel 2008).

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 2009 di circa 3.000 migliaia di dollari per coprire il rischio di cambio connesso al pagamento di forniture nella stessa valuta.

GRUPPO CSP

Nel corso del 2009 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 2009 comporterebbe un maggiore onere netto ante imposte, su base annua, largamente inferiore a 100 migliaia di Euro.

35. 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 per l'anno 2009	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto		Flussi finanziari	
	Valore assoluto	%	Valore assoluto	%	Valore assoluto	%	Valore assoluto	%
	Valori di Bilancio	55.086		5.857		794		16.275
Effetto della cessione dei cespiti	1.234	2,2%	1.234	21,1%	1.835	231,1%	1.835	11,3%
<i>Importo della cessione (1.835)</i>								
<i>Incassato al 31.12.2009 (1.835)</i>								
<i>Plusvalenza al netto dell'effetto fiscale (1.234)</i>								

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti per l'anno 2008	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto		Flussi finanziari	
	Valore assoluto	%	Valore assoluto	%	Valore assoluto	%	Valore assoluto	%
	Valori di Bilancio	51.378		5.473		16.232		(3.674)
Effetto della cessione dei cespiti	828	1,6%	828	15,1%	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, dello stabilimento di Poggio Rusco (per un importo di 1.010 migliaia di Euro che ha comportato una plusvalenza di 713 migliaia di Euro) e alla vendita da parte di Le Bourget di un immobile industriale e un terreno (per 825 migliaia di Euro che hanno generato una plusvalenza di 744 migliaia di Euro).

Si segnala inoltre che la Capogruppo ha in corso un contratto di affitto con la Trebi S.r.l., riconducibile ai rappresentanti della famiglia 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.

36. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2009 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

37. COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI

I compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci della CSP International Fashion Group S.p.A. anche nelle altre imprese incluse nel consolidato sono pari rispettivamente a 457 e 51 migliaia di Euro.

38. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

L'andamento del fatturato nei primi mesi dell'anno ha purtroppo deluso le aspettative di chi pensava che la ripresa dei consumi fosse ormai consolidata. Si assiste infatti ad una stagnazione della domanda ed alla tendenza del trade a posticipare gli approvvigionamenti rispetto ai timing consolidati. Il confronto del fatturato rispetto al 2009 sarà inoltre particolarmente impegnativo a causa del venir meno del fatturato relativo alle licenze Miss Sixty ed Energie, che è stato particolarmente concentrato nel primo trimestre del 2008.

Si segnala inoltre che è in corso la fase di aggiornamento del sistema informativo gestionale SAP nella Capogruppo che consentirà, una volta implementato, di migliorare ulteriormente l'efficienza dei processi.

Ceresara, 29 marzo 2010

Il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
Maria Grazia Bertoni

ALLEGATI

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

Tali informazioni sono contenute nei seguenti allegati:

1. Prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie per l'esercizio 2009, 1a
2. Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008
3. Prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nell'esercizio 2009
4. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob
5. Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

Allegato n. 1a

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE AL 31 DICEMBRE 2009

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO					SITUAZIONE FINALE		
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.08	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.2009	DI CUI RIVALUTAZ.	DI CUI SVALUTAZ.
PARTECIPAZIONI												
ALTRE IMPRESE MINORI	14		(3)	11					(3)	8		(6)
TOTALE PARTECIPAZIONI	14	0	(3)	11	0	0	0	0	(3)	8	0	(6)

GRUPPO CSP

Allegato n. 2

Prospetto delle attività per imposte anticipate e fondo imposte differite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008

Valori in migliaia di Euro

ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE	2009			2008		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO	2.374	31,4/27,5%	718	3.078	31,4/27,5%	939
F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZ.	2.223	27,50%	611	1.870	27,50%	514
AMMORTAM. NON DED.	3.035	31,40%	953	2.465	31,40%	774
SPESE RAPPRESENTANZA	22	31,40%	7	42	31,40%	14
ALTRI FONDI RISCHI	765	31,4/27,5%	228	791	31,4/27,5%	239
FDO RISCHI PERSONALE E CONTENZIOSI	689	27,50%	189	1.618	27,50%	445
ALTRI MINORI	61	31,4/27,5%	18	120	31,4/27,5%	35
ALTRE MINORI IAS/IFRS	470	33,33%	156	363	27,50%	111
MARGINI SU MERCE INTERCOMPANY	708	5,5/33,33%	222			
PERDITE FISCALI PREGRESSE	1.121	33,33%	374			
	11.468		3.476	10.347		3.071

FONDO IMPOSTE DIFFERITE	2009			2008		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI	(727)	31,40%	(228)	(2.465)	31,4/27,5%	(758)
STORNO AMMORTAMENTI IAS/IFRS	(5.367)	31,40%	(1.685)	(4.885)	31,40%	(1.534)
RETTIFICHE TFR IAS/IFRS	(807)	27,50%	(222)	(924)	27,50%	(254)
AMMORTAMENTI SOFTWARE	(49)	3,90%	(2)	(98)	27,5/3,9%	(12)
ALTRE MINORI	(211)	33,33%	(71)	(231)	27,50%	(64)
	(7.161)		(2.208)	(8.603)		(2.622)

SALDO NETTO

1.268

449

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 2009

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	30.04.09 x 3 esercizi	299		uso cellulare		
BERTONI MARIA GRAZIA	vice presidente	30.04.09 x 3 esercizi	40		uso cellulare		162*
BARDINI GIORGIO	consigliere	30.04.09 x 3 esercizi			uso cellulare		27*
BERTONI MARIO **	consigliere	30.04.09 x 3 esercizi			uso cellulare		107*
LERCARI UMBERTO **	consigliere	30.04.09 x 3 esercizi	13				
BOSSI GIANFRANCO ***	amministratore delegato	28.04.06 x 3 esercizi	100		uso cellulare		
BERTONI CARLO ***	consigliere	28.04.06 x 3 esercizi			uso cellulare		44*
TEDOLDI ARTURO ***	consigliere	28.04.06 x 3 esercizi			uso cellulare		56*
BELLAVITA LUIGI ***	consigliere	28.04.06 x 3 esercizi	5				
MONTESANO MARCO	presidente collegio sindacale	30.04.09 x 3 esercizi	16				
STRACCIARI VANNA	sindaco effettivo	30.04.09 x 3 esercizi	15				
TESCAROLI GUIDO	sindaco effettivo	30.04.09 x 3 esercizi	20				

* retribuzione per lavoro subordinato

** compensi dal 01.05.2009

*** compensi fino al 30.04.2009

Allegato n. 4

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi relativi al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione.

(In migliaia di Euro)

	Soggetto erogante	Corrispettivi 2009	Note
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	91	
	Rete Ernst & Young	42	
Altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A.	5	(1)
	Rete Deloitte	7	(2)

(1) *Sottoscrizione modello Unico, modello 770 e verifica costi per R&S e relativo credito d'imposta*

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

GRUPPO CSP

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

1. I sottoscritti Francesco Bertoni e Maria Grazia Bertoni – Amministratori con deleghe – ed Arturo Tedoldi – Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della CSP International Fashion Group S.p.A. – attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2009.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

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

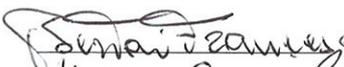
Ceresara, 29 marzo 2010

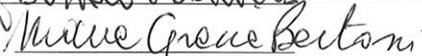
Amministratori con deleghe

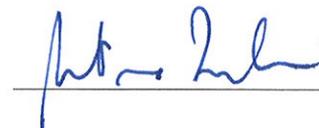
**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

Francesco Bertoni

Maria Grazia Bertoni

 Arturo Tedoldi





**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58
(ora art. 14 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39)**

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, della CSP International Fashion Group S.p.A. e sue controllate ("Gruppo CSP") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

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

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati ed assoggettati a revisione contabile da altro revisore, che ha emesso la relazione di revisione in data 25 marzo 2009. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo CSP al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo CSP per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Financial Area" del sito internet della CSP International Fashion Group S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della CSP International Fashion Group S.p.A. al 31 dicembre 2009.

Bergamo, 12 aprile 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Claudio Ferigo', written over the typed name and title.

Claudio Ferigo
(Socio)

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 2009

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 2009, 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 alle società controllate ai sensi dell'articolo 114, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ritenendole adeguate al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

Relativamente all'area di consolidamento, 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 "Reconta Ernst & Young S.p.A.", la quale, nella propria relazione rilasciata in data 12 aprile 2010 ai sensi dell'articolo 156 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ha confermato di aver constatato che il

bilancio consolidato del "Gruppo CSP" è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs 28 febbraio 2005 n. 38, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del "Gruppo CSP" per l'esercizio chiuso al 31.12.2009, e che la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D. Lgs. n. 24 febbraio 1998 n. 58, presentate nella relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, sono coerenti con il bilancio consolidato.

La Relazione degli Amministratori 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.

Mantova - Ceresara, 12 aprile 2010

IL COLLEGIO SINDACALE

DOTT. MARCO MONTESANO	Presidente
DOTT.SSA VANNA STRACCIARI	Sindaco Effettivo
RAG. GUIDO TESCAROLI	Sindaco Effettivo

