



**RELAZIONE TRIMESTRALE  
CONSOLIDATA**

**AL  
30 GIUGNO 2001**

***GRUPPO CSP***

## CARICHE SOCIALI

### Consiglio di Amministrazione

Presidente	Enzo	BERTONI (*)
Amministratore Delegato	Francesco	BERTONI (*)
Consiglieri	Massimo	ARMANINI
	Carlo	BERTONI
	Maria Grazia	BERTONI
	Gianfranco	BOSSI
	Arturo	TEDOLDI

### Collegio Sindacale

Presidente	Vanna	STRACCIARI
Sindaci effettivi	Marco	MONTESANO
	Luca	SAVOIA
Sindaci supplenti	Paolo	BERTOCCO
	Luca	GASPARINI

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

**GRUPPO CSP**

**RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA  
GESTIONE PER IL  
SECONDO TRIMESTRE 2001**

## **RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE**

La relazione relativa ai prospetti contabili del secondo trimestre 2001 viene redatta in Euro.

L'area di consolidamento è costituita da CSP International, Le Bourget, Lepel e Sanpellegrino Polska (quest'ultima nel corrispondente periodo del 2000 entrava ad *equity*).

Ricordiamo che la società Capogruppo ha acquisito nel giugno 2001 il restante 45% della società Lepel, dopo il 55% acquisito nel giugno 2000, controllandone così il 100%.

Lepel opera nel mercato dell'intimo, costituito da corsetteria, pigiameria, maglieria, parti basse e calze, e quindi rappresenta la logica area di diversificazione per chi, come CSP International, già copre con successo una parte importante del mercato stesso. Nel mercato dell'intimo Lepel presidia il segmento dei reggiseni che è quello più importante a valore e che registra il più alto tasso di crescita (+3,9% nel 2000). In questo segmento Lepel, nel 2000, grazie al lancio di innovativi prodotti e col sostegno dato in comunicazione al marchio, anche attraverso l'uso di famose testimonials (prima Ornella Muti, oggi Natalia Estrada) ha consolidato la propria posizione di co-leader con una quota consumi di circa il 7%.

Sempre riferendoci al mercato dell'intimo, si registrano confortanti risultati anche per la società Capogruppo, che sta imponendo sul mercato i propri prodotti seamless (senza cuciture), grazie alla loro qualità, all'innovazione delle collezioni (articoli moda e collezioni uomo) e agli investimenti in comunicazione. Nel primo semestre 2001 l'intimo seamless ha rappresentato il 15,6% del fatturato aziendale.

L'effetto congiunto dei due fatti sopra esposti permette al gruppo CSP di sviluppare attualmente nel mercato dell'intimo più del 28% del proprio fatturato.

Sul fronte distributivo, la costante attenzione all'evoluzione dei mercati e dei canali di vendita, ha spinto CSP International a modificare significativamente la propria strategia distributiva nei confronti della Grande Distribuzione. Da una forma di distribuzione "indiretta", ove partner commerciali acquistavano in proprio la merce per poi gestirne in prima persona la rivendita alle catene distributive, si è passati dal 1° gennaio 2001 alla forma di distribuzione "diretta". CSP International diventa quindi il referente unico per la definizione degli accordi, degli assortimenti e delle strategie commerciali, mentre i partner commerciali ricoprono l'importante ruolo di fornitori di servizi logistici, in quanto ricevendo la merce, provvedono alla consegna al singolo punto vendita, alle attività di merchandising e alla gestione operativa delle promozioni.

### **1. Dati salienti**

I dati salienti della gestione dei primi sei mesi dell'anno 2001 sono i seguenti:

- ricavi netti per 71,22 milioni €
- ammortamenti per 5,88 milioni €
- un risultato prima delle imposte di (3,60) milioni €

### **2. Il Conto Economico**

L'analisi dei principali dati economici e patrimoniali è compresa nel commento allegato ai prospetti contabili. Nell'ambito di questa Relazione sottolineiamo solo alcuni aspetti salienti, confrontati con lo stesso periodo dell'anno 2000:

- ricavi netti per 71,22 milioni € che si confrontano con 72,11 milioni € Alla fine del I° semestre 2001 il fatturato sviluppato dai principali marchi aziendali è stato il seguente:
  - Sanpellegrino 37,4%
  - Lepel 17,2%
  - Oroblù 16,0%
  - Le Bourget 12,9%
- costo del lavoro industriale per 10,71 milioni € contro 10,86 milioni € con un'incidenza stabile intorno al 15%;

- ammortamenti per 5,88 milioni € contro 4,40 milioni € che risentono sempre nel confronto con l'anno precedente della rivalutazione di impianti e macchinari per la Capogruppo e dei marchi per Lepel, così come concesso dal Collegato Fiscale 2000 (legge del 21.11.2000);
- spese promo-pubblicitarie per 9,72 milioni € contro 8,88 milioni € con uno sviluppo del 9,5% rispetto al corrispondente periodo del 2000: ciò è dovuto agli investimenti della Capogruppo e della consociata Lepel;
- oneri finanziari per 1,83 milioni € contro 1,26 milioni €
- risultato prima delle imposte di (3,60) milioni € contro 0,09 milioni € Tale risultato ha risentito dei costi di riorganizzazione distributiva, dei maggiori ammortamenti conseguenti alla rivalutazione dei cespiti e dei maggiori oneri finanziari conseguenti all'acquisizione di Lepel.

### **3. Lo Stato Patrimoniale**

I dati salienti dello stato patrimoniale consolidato, espressi in Euro, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 51,56 milioni € contro 48,59 milioni €
- rimanenze di magazzino per 56,48 milioni € contro 52,76 milioni €
- indebitamento netto per 74,35 milioni € contro 64,75 milioni €
- debiti verso fornitori per 40,60 milioni € contro 36,73 milioni €
- patrimonio netto di 57,84 milioni € contro 49,52 milioni €

### **4. CSP International**

I dati salienti del Conto Economico della Capogruppo CSP International dei primi sei mesi dell'anno 2001, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, sono i seguenti:

- ricavi netti per 46,95 milioni € che si confrontano con 40,51 milioni € con uno sviluppo del 15,9% rispetto al 2000. Il merito di tale risultato va ricondotto al positivo sviluppo della diversificazione nell'area dell'intimo con la tecnologia seamless che ha contribuito a compensare la perdurante flessione di volumi del mercato calze, nonché alla concreta realizzazione di sinergie produttive nell'ambito del Gruppo;
- ammortamenti per 4,33 milioni € di cui 0,43 milioni € anticipati, contro 3,90 milioni €
- spese promo-pubblicitarie per 4,63 milioni € contro 3,14 milioni € con una crescita del 47,4%, a sostegno della fase di introduzione sul mercato delle nuove linee di intimo a marchio Sanpellegrino e Oroblù. Nel primo quadrimestre 2001, periodo in cui il mercato calze ha registrato un'ulteriore flessione di consumi a valore del 10,2%, CSP International ha ottenuto una quota di mercato a valore del 10,6%, in linea con la quota media dell'intero anno 2000: 10,6%. (Fonte Hosiery Consumer Index Nielsen);
- risultato prima delle imposte di (1,17) milioni € contro 2,56 milioni €

I dati salienti dello Stato Patrimoniale della Capogruppo CSP International dei primi sei mesi dell'anno 2001, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 32,61 milioni € contro 28,52 milioni €
- rimanenze di magazzino per 37,42 milioni € contro 36,19 milioni €
- azioni proprie per 5,13 milioni € contro 2,69 milioni € l'Azienda ha proseguito l'acquisto di azioni proprie, nell'ambito della delibera di buy back dell'Assemblea dei Soci del 27.04.2000, operativa fino all'ottobre 2001;
- partecipazioni per 35,46 milioni € contro 25,75 milioni € con un aumento di 9,71 milioni € a seguito dell'acquisizione del restante 45% di Lepel;
- immobilizzazioni materiali per 42,07 milioni € contro 32,70 milioni € La Società, dopo la totale riorganizzazione produttiva che ha comportato una notevole evoluzione tecnologica con l'automatizzazione di tutte le fasi produttive, con un considerevole investimento nel quadriennio 1997/2000, prevede per i prossimi anni di non necessitare di ulteriori significativi investimenti;
- indebitamento netto per 62,40 milioni € contro 52,52 milioni €
- debiti verso fornitori per 32,08 milioni € contro 26,00 milioni €
- patrimonio netto di 60,07 milioni € contro 48,44 milioni €

### **5. Le Bourget**

I dati salienti del Conto Economico di Le Bourget dei primi sei mesi dell'anno 2001, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, sono i seguenti:

- ricavi netti per 16,82 milioni € che si confrontano con 15,45 milioni € con un positivo sviluppo dell'8,8%, tutto realizzato nel *core business* della calzetteria, in quanto la diversificazione nel seamless comincerà a dare effetti a partire dall'autunno/inverno 2001.
- spese promo-pubblicitarie per 1,55 milioni € contro 1,74 milioni €
- oneri finanziari per 0,48 milioni € contro 0,46 milioni €
- risultato prima delle imposte di (1,92) milioni € contro (3,63) milioni € nonostante l'accentuata stagionalità faccia sì che, storicamente, il primo semestre rappresenti solo un terzo delle vendite annue.

I dati salienti dello Stato Patrimoniale di Le Bourget dei primi sei mesi dell'anno 2001, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 5,31 milioni € contro 5,61 milioni €
- rimanenze di magazzino per 13,14 milioni € contro 12,50 milioni €
- indebitamento netto per 10,15 milioni € contro 14,07 milioni €
- debiti verso fornitori per 3,97 milioni € contro 5,32 milioni €
- patrimonio netto di 0,82 milioni € contro (2,67) milioni €

## **6. Lepel**

I dati salienti del Conto Economico di Lepel dei primi sei mesi dell'anno 2001, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, sono i seguenti:

- ricavi netti per 13,97 milioni € che si confrontano con 16,94 milioni € con una flessione del 17,5% rispetto al 2000, nonostante l'azienda operi in un mercato in crescita (+3% a valore nel 2000). Le ragioni di questo andamento contro tendenza dipendono dalle strategie commerciali, definite nel 2000 per il 2001, di distribuire i lanci dei nuovi prodotti nell'arco dell'anno anziché concentrarli nel primo semestre, come storicamente fatto anche dal mercato, e quindi con l'obiettivo di distribuire la crescita nei 12 mesi;
- ammortamenti per 0,61 milioni € contro 0,14 milioni €
- spese promo-pubblicitarie per 3,60 milioni € contro 4,06 milioni €
- utile prima delle imposte di 0,29 milioni € contro 1,36 milioni €

I dati salienti dello Stato Patrimoniale di Lepel dei primi sei mesi dell'anno 2001, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 12,52 milioni € contro 14,46 milioni €
- rimanenze di magazzino per 3,13 milioni € contro 4,13 milioni €
- indebitamento netto per 1,41 milioni € contro una disponibilità di cassa di 1,85 milioni €
- debiti verso fornitori per 3,13 milioni € contro 5,41 milioni €
- patrimonio netto di 14,03 milioni € contro 15,76 milioni €

## **7. Sanpellegrino Polska**

Sanpellegrino Polska fa parte per la prima volta del consolidato CSP International, in quanto precedentemente era consolidata ad *equity*. Per questa ragione non vi sono dati di confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente.

I dati salienti del Conto Economico di Sanpellegrino Polska dei primi sei mesi dell'anno 2001, sono i seguenti:

- ricavi netti per 4,22 milioni €
- ammortamenti per 0,12 milioni €
- utile prima delle imposte di 0,14 milioni €

I dati salienti dello Stato Patrimoniale di Sanpellegrino Polska dei primi sei mesi dell'anno 2001, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 1,14 milioni €
- rimanenze di magazzino per 3,24 milioni €
- debiti verso fornitori per 1,48 milioni €
- patrimonio netto di 2,93 milioni €

Nel corso del 2001, il numero di macchine installate presso Sanpellegrino Polska è quasi raddoppiato: questo consentirà al Gruppo di beneficiare del più favorevole costo del lavoro, in modo particolare per alcune fasi di lavorazione, che richiedono un'alta manualità.

## **8. Prospettive**

Per il secondo semestre 2001 si prevedono i seguenti ulteriori sviluppi.

#### Capogruppo CSP International

Ulteriore positivo sviluppo del fatturato, grazie all'evoluzione della diversificazione nell'intimo seamless, sia attraverso il miglioramento della copertura distributiva, sia attraverso la consegna di nuove linee moda e di collezioni uomo, nonché attraverso interventi sul business calze mirati a riguadagnare nel tempo quote di mercato.

#### Le Bourget

Al già positivo andamento del primo semestre dei prodotti calze, si aggiungerà il turnover del nuovo intimo seamless, che già dalla seconda metà di agosto beneficerà di significativi investimenti pubblicitari sulle più diffuse testate femminili francesi.

I risultati ottenuti in termini di vendite, insieme con le prospettive del II° semestre e con i significativi miglioramenti ottenuti nell'area produttiva - dove, a parità di macchinari e di manodopera, la produzione 2001 si presenterà doppia rispetto a quella antecedente l'acquisizione - fanno prevedere una chiusura d'anno in utile anche per questa Azienda.

#### Lepel

Si prevede di recuperare parte del ritardo accumulato nel primo semestre grazie al lancio di nuovi prodotti a marchio Lepel, che beneficeranno di ingenti investimenti in comunicazione durante l'intero quadrimestre settembre-dicembre 2001. Sono inoltre già in fase di sviluppo nuove iniziative nell'ambito dei marchi del Gruppo, frutto della realizzazione di sinergie di gruppo sia nell'ambito produttivo che distributivo.

Ceresara, 10 agosto 2001

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

## **NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI**

### **Premessa**

La presente nota di commento, riferita ai dati del secondo trimestre 2001 è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dalla normativa in vigore ed è comparata con i dati del semestre al 30 giugno 2000 e dell'intero esercizio 2000. La comparazione con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente è stata omessa in quanto i dati dello stesso non sono disponibili. Infatti, lo scorso anno il Gruppo aveva optato, come consentito dalla normativa di riferimento, per la preparazione della relazione semestrale entro i termini previsti.

I principi contabili e di consolidamento utilizzati per la redazione dei prospetti contabili non differiscono da quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2000, ad eccezione delle seguenti modifiche:

**IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO:** non sono state accantonate le imposte sul reddito per le singole società consolidate e le imposte differite attive e passive di competenza del periodo in esame, come previsto da regolamento Consob emesso per la redazione delle relazioni semestrali, che si è ritenuto di applicare anche nella predisposizione del presente documento.

**COSTI DI INCENTIVAZIONE ALLE VENDITE:** i costi connessi all'incentivazione delle vendite sono stati stimati in relazione alla loro incidenza sul fatturato a consuntivo nell'esercizio 31 dicembre 2000, eventualmente adeguata per considerare nuove condizioni contrattuali.

Peraltro, l'impostazione sopra descritta garantisce la continuità delle grandezze contabili con il bilancio consolidato dell'esercizio precedente, considerando le eccezioni indicate.

Tutti i dati riportati nei seguenti commenti sono espressi in milioni Euro, salvo dove diversamente indicato.

**Conto Economico Riclassificato**  
(importi in migliaia di Euro)

	<b>Trimestre 01/04 - 30/06 2001 CONSOLIDATO</b>	<b>Periodo al 30 giugno 2001 CONSOLIDATO</b>	<b>Periodo al 30 giugno 2000 CONSOLIDATO</b>	<b>31 dicembre 2000 CONSOLIDATO</b>
Ricavi netti	27.837	70.762	71.733	159.608
Royalties attive	263	459	379	732
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>28.100</b>	<b>71.221</b>	<b>72.112</b>	<b>160.340</b>
<b>COSTO DEL VENDUTO</b>				
Acquisti	16.021	29.598	33.259	58.910
Costo del lavoro	5.409	10.714	10.862	20.870
Prestazioni di servizi	3.401	6.626	6.475	11.452
Ammortamenti	1.787	3.774	3.075	7.514
Altri costi	1.559	3.763	3.204	6.806
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	(9.719)	(9.973)	(10.423)	(2.968)
	<b>18.458</b>	<b>44.502</b>	<b>46.452</b>	<b>102.584</b>
<b>MARGINE LORDO</b>	<b>9.642</b>	<b>26.719</b>	<b>25.660</b>	<b>57.756</b>
<b>COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI</b>				
Costo del lavoro	3.388	7.312	6.850	13.719
Spese pubblicitarie	3.222	9.724	8.880	17.119
Provvigioni	625	1.566	1.745	3.573
Ammortamenti	1.042	2.105	1.332	4.359
Altre spese	3.198	6.969	5.662	11.571
	<b>11.475</b>	<b>27.676</b>	<b>24.469</b>	<b>50.341</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(1.833)</b>	<b>(957)</b>	<b>1.191</b>	<b>7.415</b>
Oneri (proventi) finanziari, netti	830	1.830	1.261	3.044
Svalutazione (rivalutazioni) di partecipazioni	(41)	(41)	(31)	9
Altri (proventi) e oneri	111	815	(493)	(621)
	<b>900</b>	<b>2.604</b>	<b>737</b>	<b>2.432</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE</b>	<b>(2.733)</b>	<b>(3.561)</b>	<b>454</b>	<b>4.983</b>
<b>Oneri e (proventi) straordinari</b>	<b>15</b>	<b>39</b>	<b>368</b>	<b>(1.156)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(2.748)</b>	<b>(3.600)</b>	<b>86</b>	<b>6.139</b>
Imposte sul reddito (*)	0	0	0	(2.782)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>(2.748)</b>	<b>(3.600)</b>	<b>86</b>	<b>3.357</b>
UTILE ANTE-IMPOSTE LEPEL DI FORMAZIONE ANTECEDENTE L'ACQUISIZIONE	0	0	(1.361)	(331)
<b>RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>364</b>	<b>(191)</b>	<b>8</b>	<b>(129)</b>
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>(2.384)</b>	<b>(3.791)</b>	<b>(1.267)</b>	<b>2.897</b>

(\*) i dati al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito.

**Stato Patrimoniale Riclassificato - Attività**  
(importi in migliaia di Euro)

	<b>30 giugno 2001</b>	<b>31 marzo 2001</b>	<b>31 dicembre 2000</b>	<b>30 giugno 2000</b>
	<b>CONSOLIDATO</b>	<b>CONSOLIDATO</b>	<b>CONSOLIDATO</b>	<b>CONSOLIDATO</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>				
Cassa e banche	1.277	2.684	2.013	6.293
Crediti verso clienti	51.564	67.904	66.633	48.589
Crediti verso società collegate e controllate	235	235	235	1.572
Altri crediti	7.019	5.238	5.319	7.008
Rimanenze di magazzino	56.484	46.555	46.166	52.764
Ratei e risconti attivi	1.431	1.614	892	799
Azioni proprie	5.128	3.864	3.369	2.693
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>123.138</b>	<b>128.094</b>	<b>124.627</b>	<b>119.718</b>
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>				
Attività finanziarie:				
Crediti finanziari	544	624	750	767
Partecipazioni	110	110	14	1.160
Totale attività finanziarie	<b>654</b>	<b>734</b>	<b>764</b>	<b>1.927</b>
Immobilizzazioni materiali	52.351	51.725	53.387	45.904
Immobilizzazioni immateriali	21.242	18.622	19.355	18.196
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>74.247</b>	<b>71.081</b>	<b>73.506</b>	<b>66.027</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>197.385</b>	<b>199.175</b>	<b>198.133</b>	<b>185.745</b>

**Stato Patrimoniale Riclassificato - Passività e Patrimonio Netto**  
(importi in migliaia di Euro)

	<b>30 giugno 2001</b>	<b>31 marzo 2001</b>	<b>31 dicembre 2000</b>	<b>30 giugno 2000</b>
	<b>CONSOLIDATO</b>	<b>CONSOLIDATO</b>	<b>CONSOLIDATO</b>	<b>CONSOLIDATO</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>				
Debiti verso banche a breve	43.252	34.297	33.448	31.116
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	19.706	15.902	12.112	15.289
Debiti commerciali verso terzi	40.596	42.469	40.027	36.726
Debiti commerciali verso soc. controll./collegate	6	6	6	507
Debiti tributari	4.552	3.239	4.052	922
Altri debiti	7.520	7.086	5.682	8.744
Ratei e risconti passivi	229	260	221	129
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>115.861</b>	<b>103.259</b>	<b>95.548</b>	<b>93.433</b>
<b>PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>				
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	12.672	18.114	23.712	24.626
Effetti passivi	0	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	5.796	5.771	5.868	5.507
Altri fondi	3.696	3.702	3.989	5.501
<b>TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE</b>	<b>22.164</b>	<b>27.587</b>	<b>33.569</b>	<b>35.634</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>138.025</b>	<b>130.846</b>	<b>129.117</b>	<b>129.067</b>
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.523	8.211	7.572	7.156
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale sociale	12.740	12.653	12.654	12.653
Riserva legale	1.365	1.298	1.330	1.298
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076	18.076	18.076
Altre riserve	29.447	29.498	26.487	18.762
Risultato netto del periodo (*)	(3.791)	(1.407)	2.897	(1.267)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>57.837</b>	<b>60.118</b>	<b>61.444</b>	<b>49.522</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>197.385</b>	<b>199.175</b>	<b>198.133</b>	<b>185.745</b>

(\*) i dati al 30 giugno e 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito.

# Commento ai prospetti contabili

## 1. Premessa

Nell'esercizio 2000 la Società Capogruppo e la controllata Lepel S.r.l. si sono avvalse della facoltà prevista dalla Legge n. 342 del 21 novembre 2000 ed hanno proceduto rispettivamente alla rivalutazione delle voci "Impianti e macchinari" e "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" per un ammontare complessivo di 15,32 milioni di Euro e di 5,16 milioni di Euro. Gli effetti delle rivalutazioni sono stati descritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2000. A titolo informativo, si richiama l'attenzione sul fatto che le rivalutazioni hanno determinato la definizione di nuove basi contabili di calcolo degli ammortamenti che, quindi, non risultano direttamente comparabili con quelli del corrispondente periodo precedente.

Nei primi quattro mesi del 2001 la Società Capogruppo ha attuato un significativo cambiamento nella distribuzione attraverso il quale la rete dei distributori assume un ruolo importante nella logistica e nella gestione del punto vendita, riservando all'azienda il rapporto diretto con le catene della grande distribuzione per quanto riguarda la contrattualistica e le politiche commerciali. Da ciò deriverà una maggiore efficacia in termini di trasmissione al consumatore di tutte le nuove iniziative e proposte nonché un maggiore controllo sull'attività di vendita.

## 2. Analisi dell'andamento economico per il trimestre e il semestre chiusi al 30 giugno 2001 comparato con il semestre al 30 giugno 2000

Il trimestre al 30 giugno 2001 e il semestre alla medesima data presentano una perdita pari a 2,38 milioni di Euro e a 3,79 milioni di Euro, rispettivamente, che si confrontano con una perdita di 1,27 milioni di Euro del corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

Il risultato del semestre al 30 giugno 2001 è influenzato dagli effetti economici dei due fattori descritti in premessa rispettivamente per circa 1,4 milioni di Euro (maggiori ammortamenti conseguenti alle rivalutazioni) e circa 1,2 milioni di Euro (minor marginalità connessa al cambiamento della politica distributiva).

*Ricavi netti* - I ricavi netti del trimestre al 30 giugno 2001 e del semestre alla medesima data sono pari a 28,10 milioni di Euro e 71,22 milioni di Euro rispettivamente, che si confrontano con 72,11 milioni di Euro del semestre al 30 giugno 2000.

L'attività del Gruppo, fortemente caratterizzata da cicli stagionali, presenta il proprio minimo nel secondo trimestre dell'anno. In tale contesto, si possono distinguere gli andamenti delle tre principali aree di business:

- la Capogruppo presenta un fatturato in aumento, rispetto al corrispondente semestre del 2000, di 6,44 milioni di Euro, pari al 16%, dovuto in prevalenza a vendite intercompany verso la controllata francese; infatti, la Capogruppo è riuscita a sostituire per la quasi totalità l'approvvigionamento presso terzi della stessa.
- La controllata Le Bourget, pur avendo conseguito un aumento di fatturato nel semestre di circa 1,4 milioni di Euro, pari al 9%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ha realizzato vendite per circa 4 milioni Euro nel secondo trimestre dell'esercizio.

Inoltre, la controllata Lepel ha differito il lancio della seconda linea di prodotti pubblicizzata (oltre al prodotto di punta Belseno) di un trimestre rispetto all'anno precedente (con consegne concentrate nel terzo trimestre).

Nel semestre al 30 giugno 2001, le vendite verso Italia, Francia e Polonia sono state pari a circa il 74,2% delle vendite totali (Europa centro occidentale 10,8%, Est Europa 13% e altri paesi 2%).

*Costo del venduto* - Il costo del venduto del trimestre al 30 giugno 2001 e del semestre alla medesima data è pari a 18,46 milioni di Euro e a 44,50 milioni di Euro, rispettivamente, che si confronta con 46,45 milioni di Euro del semestre al 30 giugno 2000. L'incidenza del costo del venduto sui ricavi

netti passa dal 64,42% del semestre al 30 giugno 2000 al 62,48% del semestre in esame, con una riduzione di 1,94%.

Il miglioramento è stato ottenuto nonostante i maggiori ammortamenti conseguenti alla rivalutazione degli impianti.

*Margine Lordo* – L'incidenza del margine lordo sui ricavi netti del trimestre al 30 giugno 2001 e del semestre alla medesima data è rispettivamente pari al 34,31% e al 37,52% rispetto al 35,58% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

La minor redditività del secondo trimestre 2001, rispetto all'intero semestre, è dovuta alla sopramenzionata stagionalità.

*Costi di vendita, generali ed amministrativi* – I costi di vendita, generali e amministrativi, pari a 11,48 milioni di Euro per il trimestre chiuso al 30 giugno 2001 e a 27,68 milioni di Euro per il semestre alla medesima data, rappresentano il 40,84% e il 38,86% rispettivamente dei ricavi netti del periodo, rispetto ad un'incidenza del 33,93% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

L'incremento dell'incidenza dei costi in esame è dovuta principalmente a tre fattori:

- spese pubblicitarie, con un incremento dell'1,34%, destinate a riequilibrarsi nel secondo semestre del 2001 con un'incidenza attesa prossima al 9%.
- ammortamenti, con un incremento rispetto al corrispondente periodo precedente dell'1,11% dovuto all'ammortamento della rivalutazione del marchio Lepel.
- altre spese, con un incremento dell'1,94% dovuto principalmente alla citata modifica della strategia distributiva.

*Risultato Operativo* – Il primo semestre 2001 si chiude con una perdita operativa di 0,96 milioni di Euro, rispetto ad un utile operativo di 1,19 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

*Oneri finanziari, netti* – Gli oneri finanziari netti del semestre in esame, pari a 1,83 milioni di Euro, presentano un'incidenza del 2,57%, contro un 1,75% del corrispondente semestre precedente. La maggiore incidenza è sostanzialmente attribuibile al finanziamento dell'acquisto del 55% di Lepel effettuato a fine giugno 2000.

*Altri oneri, al netto* – Gli altri oneri, al netto, includono principalmente gli effetti della svalutazione delle azioni proprie in portafoglio.

*Imposte sul reddito* – i prospetti contabili non includono la determinazione delle imposte sul reddito, così come consentito dai vigenti regolamenti Consob applicabili nella fattispecie.

### **3. Analisi della posizione finanziaria netta per il semestre al 30 giugno 2001, comparata con la posizione finanziaria al 31 dicembre 2000 e al 30 giugno 2000**

L'indebitamento netto al 30 giugno 2001 è pari a 74,35 milioni di Euro rispetto a 67,26 milioni di Euro del 31 dicembre 2000 e a 64,75 milioni di Euro del 30 giugno 2000. La situazione della posizione finanziaria della Società è la seguente (in milioni di Euro):

	30 giugno 2001	31 dicembre 2000	30 giugno 2000
Debiti verso banche a breve	43,25	33,45	31,12
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	19,71	12,11	15,29
Cassa e banche attive	(1,28)	(2,01)	(6,29)
	-----	-----	-----

<u>Indebitamento netto a breve</u>	61,68	43,55	40,12
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	12,67	23,71	24,63
	-----	-----	-----
<u>Totale indebitamento netto</u>	74,35	67,26	64,75
	=====	=====	=====

L'indebitamento netto si è incrementato, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per il finanziamento dell'acquisizione dell'ulteriore 45% di Lepel. Tale finanziamento, inserito nei debiti a breve al 30 giugno 2001, è già totalmente coperto da una operazione a medio/lungo termine che sarà perfezionata nel corso del terzo trimestre.

#### **4. Analisi dell'andamento del capitale circolante netto e dell'autofinanziamento per il semestre al 30 giugno 2001**

Il Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2001, al 31 dicembre 2000 e al 30 giugno 2000 è sintetizzato nella seguente tabella (in milioni di Euro):

	30 giugno <u>2001</u>	31 dicembre <u>2000</u>	30 giugno <u>2000</u>
Crediti commerciali	51,80	66,87	50,16
Altri crediti e ratei e risconti attivi	8,45	6,21	7,81
Rimanenze di magazzino	56,48	46,17	52,76
	-----	-----	-----
	116,73	119,25	110,73
Debiti verso fornitori	(40,60)	(40,03)	(37,23)
Altri debiti e ratei e risconti passivi	(12,30)	(9,96)	(9,80)
	-----	-----	-----
	(52,90)	(49,99)	(47,03)
	-----	-----	-----
<b>Capitale Circolante</b>	<b>63,83</b>	<b>69,26</b>	<b>63,70</b>
Indebitamento netto a breve	(61,68)	(43,55)	(40,12)
	-----	-----	-----
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>2,15</b>	<b>25,71</b>	<b>23,58</b>
	=====	=====	=====

#### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 30 giugno 2001, pari a 57,84 milioni di Euro, non ha subito modifiche rispetto a quello del 31 dicembre 2000, se non per il risultato in corso di formazione.