



**RELAZIONE TRIMESTRALE
CONSOLIDATA**

**AL
31 DICEMBRE 2001**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

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

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

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

Il Gruppo Csp ha realizzato nel trimestre Ottobre/Dicembre 2001 risultati significativamente migliorativi rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente crescendo sia in fatturato che in redditività.

L'area di consolidamento è costituita da CSP International (Capogruppo), Le Bourget, Lepel e Sanpellegrino Polska.

I mercati di riferimento del Gruppo confermano i trend già registrati in corso d'anno: crescita del mercato intimo (corsetteria e slip), contrazione del mercato delle calze, in particolare nel comparto dei collant; in Italia fa eccezione la crescita del canale Grande Distribuzione.

Ricordiamo che la società Capogruppo dal giugno 2001 controlla il 100% della società Lepel, azienda leader in Italia nel mercato dell'intimo, precisamente nella corsetteria, presidiando i canali Grande Distribuzione e Ingrosso.

I risultati economici ottenuti dal Gruppo nel trimestre sono frutto principalmente dei seguenti fatti:

- l'accelerato sviluppo della diversificazione nell'intimo senza cuciture (Seamless) che ha permesso alla Capogruppo di compensare la contrazione nel comparto del collant, conseguente al citato trend di mercato. Oggi il Seamless rappresenta già il 15% del fatturato annuale;
- la crescita della consociata francese Le Bourget, con conseguente importante sviluppo della quota di mercato nella calzetteria, merceologia che ad oggi rappresenta ancora il 98% del proprio business;
- il significativo recupero della neo-acquisita Lepel grazie al lancio di nuove linee di prodotti.

Grazie al positivo sviluppo del quarto trimestre 2001, il Gruppo chiude l'esercizio 2001 con una crescita del fatturato consolidato del +1,9%. A livello di singole società le chiusure, al lordo dell'Intercompany sono le seguenti:

- Csp Capogruppo: +13% (dopo 3 anni senza crescita);
- Le Bourget: +11%;
- Lepel: - 14,6%, migliorativo, come previsto, rispetto al - 19,6% al 30.09.01;
- Sanpellegrino Polska: + 51,4%.

L'utile del trimestre è più che raddoppiato rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, grazie al positivo andamento della gestione operativa; relativamente all'intero esercizio, tale risultato è stato penalizzato dall'incremento degli oneri finanziari e dalla svalutazione delle azioni proprie in portafoglio, nonché dagli effetti del cambiamento dell'organizzazione distributiva in Grande Distribuzione che, da una forma "indiretta", è passata, dal 1° gennaio 2001, ad una forma "diretta", come meglio specificato nel commento ai prospetti contabili.

1. Dati salienti

I dati salienti della gestione dell'anno 2001 sono i seguenti:

- ricavi netti per 163,35 milioni €, con una crescita dell'1,9%;
- ammortamenti per 12,05 milioni €;
- un risultato, prima delle imposte e della quota di pertinenza di terzi, pari a 2,23 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 l'anno 2000:

- ricavi netti per 163,35 milioni €, che si confrontano con 160,34 milioni €. Al 31 dicembre 2001 l'incidenza sul fatturato dei principali marchi aziendali è stata la seguente:
 - Sanpellegrino 37,93%
 - Le Bourget 17,24%
 - Oroblù 15,43%
 - Lepel 11,85%
- costo del lavoro industriale per 20,67 milioni €, contro 20,87 milioni €, con un'incidenza del 12,65%;
- ammortamenti per 12,05 milioni €, contro 11,87 milioni €;
- spese promo-pubblicitarie per 17,59 milioni €, contro 17,12 milioni €, con una crescita del 2,77% rispetto al corrispondente periodo del 2000;
- oneri finanziari per 4,22 milioni €, contro 3,04 milioni €; tale incremento è principalmente da attribuirsi al finanziamento dell'acquisizione di Lepel;
- risultato prima delle imposte e della quota di pertinenza di terzi pari a 2,23 milioni €, contro 6,14 milioni €. Tale risultato è influenzato dai seguenti fattori:
 - circa 1,2 milioni € per costi inerenti alla riorganizzazione distributiva in Grande Distribuzione della Capogruppo in Italia;
 - 2,39 milioni € a causa dell'adeguamento al valore di mercato delle azioni proprie in portafoglio;
 - 1,18 milioni € per maggiori oneri finanziari.

3. Lo Stato Patrimoniale

I dati salienti dello Stato Patrimoniale consolidato al 31.12.2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 64,56 milioni €, contro 66,63 milioni €;
- rimanenze di magazzino per 54,13 milioni €, contro 46,17 milioni €;
- indebitamento netto per 79,84 milioni €, contro 67,26 milioni €;
- debiti verso fornitori per 38,78 milioni €, contro 40,02 milioni €;
- patrimonio netto di 62,29 milioni €, contro 61,44 milioni €.

4. CSP International

I dati salienti del Conto Economico della Capogruppo CSP International dell'esercizio 2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- ricavi netti, al lordo delle vendite Intercompany, per 108,41 milioni €, che si confrontano con 95,98 milioni €, con uno sviluppo del 13% rispetto al 2000;
- ammortamenti per 9,15 milioni €, di cui 1,28 milioni € anticipati, contro 9,94 milioni €;
- spese promo-pubblicitarie per 8,34 milioni €, contro 7,79 milioni €, con una crescita del 7%, a sostegno della fase di introduzione sul mercato delle nuove linee di intimo a marchio Sanpellegrino e Oroblù;
- risultato prima delle imposte di 0,96 milioni €, contro 4,15 milioni €.

I dati salienti dello Stato Patrimoniale della Capogruppo CSP International dell'anno 2001, confrontati con l'esercizio precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 35,49 milioni €, contro 38,38 milioni €;
- rimanenze di magazzino per 36,53 milioni €, contro 31,50 milioni €;
- azioni proprie per 5,38 milioni € (pari a 2.131.000 azioni, corrispondenti all'8,7% del Capitale Sociale), contro 3,37 milioni €: l'Azienda ha proseguito l'acquisto di azioni proprie, nell'ambito delle delibere di buy back delle Assemblee dei Soci del 27.04.2000 e del 17.12.2001, quest'ultima operativa sino al 17.06.2003;

- partecipazioni per 35,46 milioni €, contro 22,81 milioni €, con un aumento di 12,65 milioni €, a seguito dell'acquisizione del restante 45% di Lepel e dell'aumento di capitale di Le Bourget;
- immobilizzazioni materiali per 38,92 milioni €, contro 43,58 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 65,93 milioni €, contro 50,25 milioni €;
- debiti verso fornitori per 29,04 milioni €, contro 31,67 milioni €;
- patrimonio netto di 61,00 milioni €, contro 61,23 milioni €.

5. Le Bourget

I dati salienti del Conto Economico di Le Bourget dell'esercizio 2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- ricavi netti per 48,57 milioni €, che si confrontano con 43,77 milioni €, con un positivo sviluppo dell'11%, tutto realizzato nel *core business* della calzetteria.
- spese promo-pubblicitarie per 4,69 milioni €, contro 3,81 milioni €;
- oneri finanziari per 0,91 milioni €, contro 1,03 milioni €;
- risultato prima delle imposte di 1,01 milioni €, in utile dopo solo due anni di gestione CSP, contro una perdita del 2000 di 1,24 milioni €.

I dati salienti dello Stato Patrimoniale di Le Bourget dell'anno 2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 20,50 milioni €, contro 19,53 milioni €;
- rimanenze di magazzino per 11,62 milioni €, contro 9,01 milioni €;
- indebitamento netto per 16,52 milioni €, contro 17,65 milioni €;
- debiti verso fornitori per 4,75 milioni €, contro 4,82 milioni €;
- patrimonio netto di 3,70 milioni €, contro (0,30) milioni €.

6. Lepel

I dati salienti del Conto Economico di Lepel dell'esercizio 2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- ricavi netti per 22,80 milioni €, che si confrontano con 26,70 milioni €, con una flessione del 14,6% rispetto al 2000, nonostante l'azienda operi in un mercato in crescita (+3% a valore nel 2000). Come previsto, il buon risultato del quarto trimestre ha permesso di ridurre il ritardo accumulato nella prima parte dell'anno. Gli effetti positivi delle nuove iniziative, avviate dopo l'acquisto totalitario della società da parte di CSP, daranno risultati significativi solo a partire dal primo trimestre del 2002;
- ammortamenti per 1,29 milioni €, contro 1,32 milioni €;
- spese promo-pubblicitarie per 4,44 milioni €, contro 5,43 milioni €;
- utile prima delle imposte di 0,82 milioni €, contro 1,25 milioni €.

I dati salienti dello Stato Patrimoniale di Lepel dell'anno 2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 6,72 milioni €, contro 7,79 milioni €;
- rimanenze di magazzino per 4,04 milioni €, contro 3,91 milioni €;
- disponibilità di cassa di 3,44 milioni €, contro 0,65 milioni €;
- debiti verso fornitori per 3,66 milioni €, contro 2,92 milioni €;
- patrimonio netto di 14,79 milioni €, contro 13,97 milioni €.

7. Sanpellegrino Polska

I dati salienti del Conto Economico di Sanpellegrino Polska dell'esercizio 2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- ricavi netti per 9,27 milioni €, contro 6,12 milioni €;

- ammortamenti per 0,25 milioni €, contro 0,20 milioni €;
- utile prima delle imposte di 0,65 milioni €, contro 0,14 milioni €.

I dati salienti dello Stato Patrimoniale di Sanpellegrino Polska dell'anno 2001, confrontati con l'anno precedente, sono i seguenti:

- crediti verso clienti per 1,86 milioni €, contro 0,98 milioni €;
- rimanenze di magazzino per 2,58 milioni €, contro 1,89 milioni €;
- debiti verso fornitori per 1,34 milioni €, contro 0,55 milioni €;
- patrimonio netto di 3,18 milioni €, contro 2,48 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. Strategie e prospettive 2002

Nell'ambito della strategia che vede CSP International impegnata nella trasformazione da produttore di collant ad azienda innovativa nel mercato dell'intimo, il Gruppo ha già avviato per l'anno 2002, in tutte le sue società, e quindi sia in Italia che all'estero, numerose attività finalizzate al miglioramento dell'efficienza gestionale e all'aumento delle proprie quote di mercato.

Più precisamente, per quanto attiene al miglioramento dell'efficienza:

- razionalizzazione degli assortimenti esistenti per ridurre la complessità, con l'obiettivo di migliorare i livelli di stock, riducendoli;
- migliore gestione commerciale della distribuzione, attraverso il disegno di nuove organizzazioni che permettano maggiore prossimità dell'azienda al mercato, sia nei canali moderni che in quelli tradizionali;
- riorganizzazione di attività (ad es. Le Bourget) per migliorarne l'efficienza interna e l'efficacia sul mercato, riducendo, ovunque possibile, i costi di struttura;
- concentrazione degli investimenti in comunicazione e promozione sulle marche forti del Gruppo, per sviluppare sinergie sui brand.

Per quanto attiene agli obiettivi di crescita della quota di mercato:

- sviluppo accelerato della diversificazione nell'intimo Seamless attraverso l'allargamento distributivo delle linee esistenti ed il lancio di nuove linee;
- sviluppo dell'intimo tradizionale attraverso il lancio di prodotti innovativi ed il rafforzamento e l'aggiornamento dell'immagine delle marche;
- immissione di nuove professionalità fortemente orientate al mercato ed al servizio al cliente.

Dall'effetto combinato delle attività sopra descritte, si attendono sviluppi di fatturato e miglioramenti di redditività.

Ceresara, 14 febbraio 2002

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

GRUPPO CSP

RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE PER IL QUARTO TRIMESTRE 2001

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

Premessa

La presente nota di commento, riferita ai dati del quarto trimestre 2001 e al periodo gennaio-dicembre 2001 è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dalla normativa in vigore ed è comparata con i dati del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente e dell'intero esercizio 2000.

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 della seguente modifica:

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 dal regolamento CONSOB emesso per la redazione delle relazioni semestrali, che si è ritenuto di applicare anche nella predisposizione del presente documento.

Tali importi saranno determinati in sede di predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2001.

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

Conto Economico Riclassificato
(importi in migliaia di Euro)

	Trimestre 01/10 - 31/12 2001 CONSOLIDATO	Trimestre 01/10 - 31/12 2000 CONSOLIDATO	Periodo al 31 dic. 2001 CONSOLIDATO	Periodo al 31 dic. 2000 CONSOLIDATO
Ricavi netti	49.577	48.108	162.540	159.608
Royalties attive	262	212	807	732
RICAVI NETTI	49.839	48.320	163.347	160.340
COSTO DEL VENDUTO				
Acquisti	14.573	15.803	59.754	58.910
Costo del lavoro	5.429	5.649	20.671	20.870
Prestazioni di servizi	4.044	2.493	13.834	11.452
Ammortamenti	1.816	1.598	7.524	7.514
Altri costi	2.171	2.095	7.569	6.806
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	3.379	3.781	(7.747)	(2.968)
	31.412	31.419	101.605	102.584
MARGINE LORDO	18.427	16.901	61.742	57.756
COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI				
Costo del lavoro	3.881	4.163	14.179	13.719
Spese pubblicitarie	4.638	5.598	17.593	17.119
Provvigioni	827	842	3.169	3.573
Ammortamenti	1.217	907	4.528	4.359
Altre spese	3.939	3.460	13.824	11.571
	14.502	14.970	53.293	50.341
RISULTATO OPERATIVO	3.925	1.931	8.449	7.415
Oneri (proventi) finanziari netti	1.202	990	4.224	3.044
Svalutazione (rivalutazioni) di partecipazioni	54	44	0	9
Altri (proventi) e oneri	168	(19)	1.989	(621)
	1.424	1.015	6.213	2.432
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE	2.501	916	2.236	4.983
Oneri e (proventi) straordinari	3	(100)	4	(1.156)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.498	1.016	2.232	6.139
Imposte sul reddito (*)	0	0	0	(2.782)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	2.498	1.016	2.232	3.357
UTILE ANTE-IMPOSTE LEPEL DI FORMAZIONE ANTECEDENTE L'AC	0	0	0	(331)
RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	(75)	83	(337)	(129)
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	2.423	1.099	1.895	2.897

(*) i dati al 31 dicembre 2001 non comprendono le imposte sul reddito.

Stato Patrimoniale Riclassificato - Attività

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2001 CONSOLIDATO	30 settembre 2001 CONSOLIDATO	31 dicembre 2000 CONSOLIDATO
ATTIVITA' CORRENTI			
Cassa e banche	6.358	2.370	2.013
Crediti verso clienti	64.561	58.748	66.633
Crediti verso società collegate e controllate	235	235	235
Altri crediti	6.315	6.940	5.319
Rimanenze di magazzino	54.126	57.245	46.166
Ratei e risconti attivi	436	683	892
Azioni proprie	5.379	5.090	3.369
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	137.410	131.311	124.627
IMMOBILIZZAZIONI			
Attività finanziarie:			
Crediti finanziari	598	629	750
Partecipazioni	110	110	14
Totale attività finanziarie	708	739	764
Immobilizzazioni materiali	49.605	50.618	53.387
Immobilizzazioni immateriali	19.714	20.600	19.355
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	70.027	71.957	73.506
TOTALE ATTIVITA'	207.437	203.268	198.133

Stato Patrimoniale Riclassificato - Passività e Patrimonio Netto

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2001 CONSOLIDATO	30 settembre 2001 CONSOLIDATO	31 dicembre 2000 CONSOLIDATO
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche a breve	45.960	55.181	33.448
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	16.881	20.085	12.112
Debiti commerciali verso terzi	38.781	35.951	40.027
Debiti commerciali verso soc. controll./collegate	6	6	6
Debiti tributari	2.628	2.730	4.052
Altri debiti	5.274	7.311	5.682
Ratei e risconti passivi	562	427	221
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	110.092	121.691	95.548
PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE			
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	23.357	10.639	23.712
Effetti passivi	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	6.201	6.010	5.868
Altri fondi	3.728	3.662	3.989
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	33.286	20.311	33.569
TOTALE PASSIVITA'	143.378	142.002	129.117
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.765	1.741	7.572
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	12.740	12.740	12.654
Riserva legale	1.365	1.365	1.330
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076	18.076
Altre riserve	28.218	27.872	26.487
Risultato netto del periodo (*)	1.895	(528)	2.897
TOTALE PATRIMONIO NETTO	62.294	59.525	61.444
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	207.437	203.268	198.133

(*) i dati al 31 dicembre 2001 e 30 settembre 2001 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. Essendo la definizione delle nuove basi contabili di calcolo degli ammortamenti avvenuta soltanto in sede di predisposizione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2000, gli ammortamenti relativi all'intero esercizio 2001 sono comparabili con quelli dell'esercizio 2000, mentre gli ammortamenti relativi al quarto trimestre 2001 non sono confrontabili con quelli del corrispondente periodo precedente, che non includeva ancora gli effetti della sopra menzionata rivalutazione.

Nei primi quattro mesi del 2001 la Società Capogruppo ha attuato un significativo cambiamento nella distribuzione in base al 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 quarto trimestre e il periodo chiuso al 31 dicembre 2001 comparato con i corrispondenti periodi dell'esercizio precedente

Il trimestre al 31 dicembre 2001 e l'esercizio 2001 presentano un utile pari a 2,50 milioni di Euro ed 2,23 milioni di Euro che si confrontano rispettivamente con un utile di 1,02 milioni di Euro e di 6,14 milioni di Euro dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente.

L'utile del trimestre è più che raddoppiato rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente grazie al positivo andamento della gestione operativa; relativamente all'intero esercizio, tale risultato positivo è stato penalizzato dall'incremento degli oneri finanziari e dalla svalutazione delle azioni proprie in portafoglio, nonché dagli effetti del cambiamento nella distribuzione menzionato in premessa.

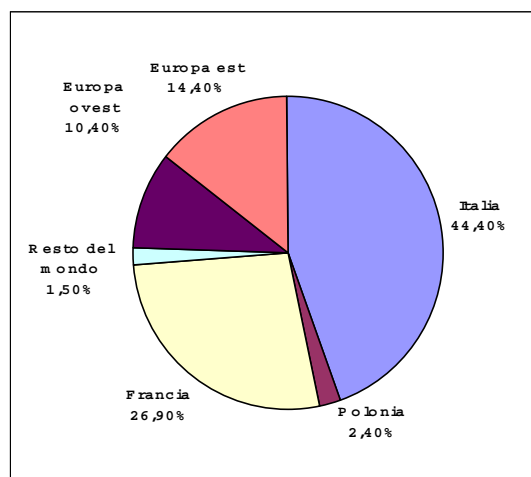
Ricavi netti - I ricavi netti del trimestre al 31 dicembre 2001 e dell'esercizio 2001 sono pari a 49,84 milioni di Euro e 163,35 milioni di Euro che si confrontano rispettivamente con 48,32 milioni di Euro e 160,34 milioni di Euro dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente.

Il fatturato complessivo del periodo, al netto delle vendite intra gruppo, presenta un incremento del 1,9% rispetto all'esercizio precedente; tale risultato è stato determinato dall'effetto combinato dei seguenti elementi afferenti le singole società del Gruppo:

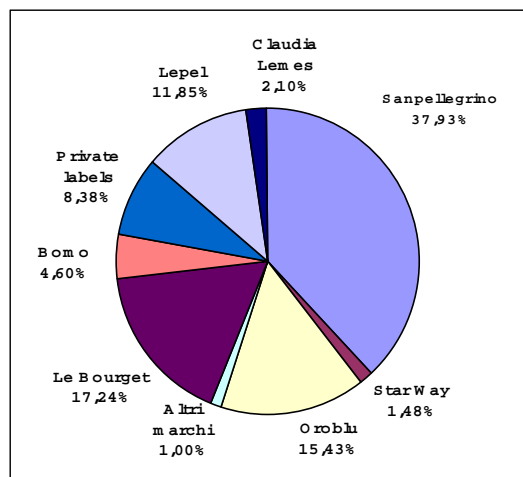
- la Capogruppo ha conseguito un aumento di fatturato del 2,6% rispetto all'esercizio 2000, grazie al positivo andamento delle vendite delle nuove linee di intimo senza cuciture (*seamless*) che ha compensato la contrazione delle vendite di collant, mercato che ha confermato la sua perdurante fase recessiva.
- La controllata Le Bourget ha conseguito un aumento di fatturato dell'8,8% grazie al gradimento incontrato dalle nuove collezioni presso le consumatrici, nonché all'espansione della rete distributiva. Occorre rilevare che tale crescita di fatturato è stata tra l'altro supportata dalle forniture acquistate dalla Capogruppo per un ammontare complessivo superiore a 18 milioni di Euro, che hanno rimpiazzato i precedenti fornitori terzi.
- La controllata Lepel, come previsto, ha ridotto nel quarto trimestre il ritardo di fatturato accumulato nei primi nove mesi dell'esercizio. Le iniziative avviate dopo il raggiungimento del controllo totalitario (giugno 2001) per il rilancio del marchio Lepel e per l'attivazione di sinergie con la forza vendita del Gruppo cominceranno a produrre effetti significativi solo a partire dal primo trimestre 2002.
- La controllata Sanpellegrino Polska ha conseguito un aumento del fatturato del 22,3%, confermando le aspettative e rafforzando la sua funzione produttiva nell'ambito del Gruppo.

I seguenti grafici mostrano la composizione delle vendite rispettivamente per mercato e per marchio nell'ambito del Gruppo:

Vendite per area geografica



Vendite per marchio



Costo del venduto - Il costo del venduto del trimestre al 31 dicembre 2001 e dell'esercizio 2001 è pari a 31,41 milioni di Euro e a 101,61 milioni di Euro, che si confronta rispettivamente con 31,42 milioni di Euro e a 102,58 milioni di Euro dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente. L'incidenza del costo del venduto sui ricavi netti passa dal 63,98% al 31 dicembre 2000 al 62,20% del periodo in esame. Tale miglioramento è prevalentemente attribuibile ai maggiori volumi prodotti che hanno consentito un miglior assorbimento dei costi fissi.

Margine Lordo - L'incidenza del margine lordo sui ricavi netti del trimestre al 31 dicembre 2001 e dell'esercizio 2001 è pari rispettivamente al 36,97% e al 37,80%, che si confronta con il 34,98% e con il 36,02% dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente.

Costi di vendita, generali ed amministrativi – I costi di vendita, generali e amministrativi, pari a 14,50 milioni di Euro per il trimestre chiuso al 31 dicembre 2001 e a 53,29 milioni di Euro per l'esercizio 2001, rappresentano il 29,10% e il 32,63% rispettivamente dei ricavi netti del periodo, rispetto ad un'incidenza del 30,98% e del 31,40% dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente.

L'incremento dell'incidenza dei costi dell'esercizio è dovuto principalmente ai costi di merchandising, inclusi nella voce *Altre spese*, dovuti alla citata modifica della strategia distributiva.

Risultato Operativo – L'esercizio al 31 dicembre 2001 si chiude con un utile operativo di 8,45 milioni di Euro rispetto ad un utile operativo di 7,42 milioni di Euro dell'esercizio precedente. L'incidenza del risultato operativo sui ricavi netti passa dal 4,62% dell'esercizio 2000 al 5,17% dell'esercizio 2001. Tale miglioramento è stato conseguito nonostante il primo semestre dell'esercizio sia stato penalizzato da una minore marginalità di circa 1,2 milioni di Euro, conseguente alla già citata modifica della strategia distributiva. Al netto di tali componenti negativi l'incidenza del risultato operativo sui ricavi netti sarebbe stata di circa il 6%.

Oneri finanziari netti – Gli oneri finanziari dell'esercizio, pari a 4,22 milioni di Euro, presentano un'incidenza sui ricavi netti del 2,59% contro un 1,90% dell'esercizio precedente.

La maggiore incidenza è principalmente attribuibile al finanziamento dell'acquisto di Lepel.

Altri oneri netti – Gli altri oneri includono principalmente gli effetti della svalutazione delle azioni proprie in portafoglio, in seguito all'adeguamento del loro valore con quello di mercato, riferito al corso medio di Borsa del mese di dicembre 2001.

3. Analisi della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2001

L'indebitamento netto al 31 dicembre 2001 è pari a 79,84 milioni di Euro rispetto a 67,26 milioni di Euro del 31 dicembre 2000. La situazione della posizione finanziaria del Gruppo è la seguente (in milioni di Euro):

	31 dicembre 2001	31 dicembre 2000
Debiti verso banche a breve	45,96	33,45
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	16,88	12,11
Cassa e banche attive	(6,36)	(2,01)
	-----	-----
<u>Indebitamento netto a breve</u>	56,48	43,55
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	23,36	23,71
	-----	-----
<u>Totale indebitamento netto</u>	79,84	67,26
	=====	=====

L'indebitamento netto si è incrementato, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente a seguito del finanziamento dell'acquisizione dell'ulteriore 45% di Lepel, nonché dell'incremento delle scorte, a seguito all'aumento del numero dei prodotti offerti. A tale proposito, è in atto uno sforzo di razionalizzazione che permetterà al Gruppo di concentrarsi sui marchi principali e di semplificare in maniera significativa l'offerta globale. Si ritiene che tale impegno consentirà di ridurre sensibilmente le rimanenze, mantenendo comunque un adeguato livello di servizio alla clientela.

4. Analisi dell'andamento del capitale circolante netto e dell'autofinanziamento al 31 dicembre 2001

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

	31 dicembre 2001	31 dicembre 2000
Crediti commerciali	64,80	66,87
Altri crediti e ratei e risconti attivi	6,75	6,21
Rimanenze di magazzino	54,13	46,17
	-----	-----
	125,68	119,25
Debiti verso fornitori	(38,79)	(40,03)
Altri debiti e ratei e risconti passivi	(8,46)	(9,96)
	-----	-----
	(47,25)	(49,99)
	-----	-----
Capitale Circolante	78,43	69,26
Indebitamento netto a breve	(56,48)	(43,55)
	-----	-----
Capitale Circolante Netto	21,95	25,71
	=====	=====

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2001, pari a 62,29 milioni di Euro, non ha subito modifiche significative rispetto al 31 dicembre 2000, ad eccezione della distribuzione di dividendi della Capogruppo e del risultato in corso di formazione.