



BILANCIO
DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003

CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.p.A.
Via Piubega, 5/C - 46040 CERESARA (MN) - Italy
Capitale Sociale int. vers. € 12.740.000
Iscriz. Registro delle Imprese di MN n. 00226290203

INDICE

4	Cariche Sociali
	BILANCIO CONSOLIDATO:
7	Relazione degli Amministratori sull'andamento gestionale dell'esercizio 2003
24	Stato Patrimoniale
28	Conto Economico
30	Nota Integrativa
55	Relazione del Collegio Sindacale
58	Relazione della Società di Revisione
	BILANCIO CIVILISTICO:
62	Stato Patrimoniale
66	Conto Economico
68	Nota Integrativa
101	Relazione del Collegio Sindacale
104	Relazione della Società di Revisione

CARICHE SOCIALI**Consiglio di Amministrazione**

Presidente e Amministratore Delegato	Francesco	BERTONI (*)
Amministratore Delegato	Enzo	BERTONI (*)
Amministratore Delegato	Maria Grazia	BERTONI (**)
Amministratore Delegato	Carlo	BERTONI (**)
Consiglieri	Arturo Gianfranco Renato	TEDOLDI BOSSI (***) ROSSI

Collegio Sindacale

Presidente	Vanna	STRACCIARI
Sindaci Effettivi	Marco Luca	MONTESANO SAVOIA
Sindaci Supplenti	Paolo Luca	BERTOCCO GASPARINI

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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

(**) Note sull'esercizio dei poteri: poteri di ordinaria amministrazione

(***) Cooptato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30/03/2004; la nomina è stata proposta all'assemblea ordinaria del 30/04/2004

BILANCIO CONSOLIDATO
DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DELL'ESERCIZIO 2003

La presente relazione, dedicata al commento dei risultati conseguiti nell'anno 2003, illustrerà preliminarmente i seguenti argomenti:

- nell'anno 2003 il Gruppo ha registrato una perdita, di cui riferiremo caratteristiche e modalità;
- a seguito dei negativi risultati del I semestre 2003, è stato predisposto un Business Plan triennale, che si propone di conseguire un risultato di pareggio pre-tasse nell'anno 2004 e di tornare all'utile netto dopo le tasse nel 2005;
- nella seconda parte del 2003 si sono manifestati alcuni segnali di recupero, con effetti più immediati sugli elementi patrimoniali rispetto a quelli economici, che segnaleremo e di cui valuteremo il peso e il significato.

Al fine di fornire una migliore rappresentazione dell'attività del Gruppo, tutti i commenti faranno riferimento al bilancio gestionale riclassificato incluso nella presente relazione.

Si precisa che il fatturato consolidato gestionale differisce dal fatturato consolidato principalmente per effetto dell'esclusione delle vendite a terzi effettuate allo scopo di alimentare il normale ciclo produttivo (vendite di filati e materiali di produzione).

Sintesi dei risultati dell'anno

I risultati dell'anno 2003, confrontati con quelli dell'anno precedente, sono sinteticamente i seguenti:

- il fatturato è stato pari a 142,38 milioni di Euro, con una riduzione del 10,7% rispetto ai 159,52 milioni di Euro del 2002;
- l'EBITDA (risultato operativo prima degli ammortamenti) è stato pari a 6,44 milioni di Euro, rispetto a 17,08 del 2002;
- l'EBIT (risultato operativo) è stato pari a (4,45) milioni di Euro, rispetto a 4,97 del 2002;
- l'EBT (risultato prima delle imposte) è di (8,77) milioni di Euro, rispetto a (1,32) del 2002.

Business Plan triennale

I risultati negativi, che si erano già manifestati nel I semestre, hanno richiesto l'urgente predisposizione di un Piano per contenere le perdite nel 2003, per conseguire il pareggio pre-tasse nel 2004 e per tornare all'utile netto dopo le tasse nel 2005. Questi obiettivi e le caratteristiche del Piano sono stati resi pubblici, a partire dalla presentazione dei dati relativi al I semestre 2003.

Il Piano è stato sintetizzato nei vari documenti societari predisposti dal 5 agosto 2003 in poi, sotto forma di relazioni trimestrali, comunicati stampa e presentazioni pubbliche. Riprenderemo comunque gli elementi costitutivi del Piano nella parte conclusiva di questa relazione, dedicata alle prospettive future.

Segnali di recupero

Nel corso della seconda parte del 2003 si sono manifestati alcuni segnali di recupero, che è utile ricordare, perché possono costituire una prima base per la realizzazione del Piano triennale.

Abbiamo già notato che i segnali si sono manifestati prima negli elementi patrimoniali che negli elementi di conto economico. Ciò deriva dalle specifiche caratteristiche temporali del mercato dell'abbigliamento, ove le collezioni sono messe in cantiere quasi un anno prima che arrivino al consumatore finale. I tempi di reazione sul conto economico sono quindi condizionati da queste modalità operative. I tempi per incidere su fattori patrimoniali sono invece più brevi e consentono risultati già apprezzabili nell'arco di qualche mese.

La tabella seguente, che presenta i primi risultati conseguiti, contiene quindi solo elementi patrimoniali e organizzativi.

ARGOMENTO	RISULTATI 2003 vs. 2002
Magazzino	- 10,9 milioni di Euro
Circolante	- 15,6 milioni di Euro
Debito	- 14,1 milioni di Euro verso le Banche - 5,3 milioni di Euro verso i Fornitori - 19,4 milioni di Euro totale
Organico Le Bourget	63 unità in meno
Organico Capogruppo	50 unità in meno (43 nel Distretto e 7 in Lepel)
Organico SP Polska	25 unità in meno
Costo del lavoro	- 1,8 milioni di Euro

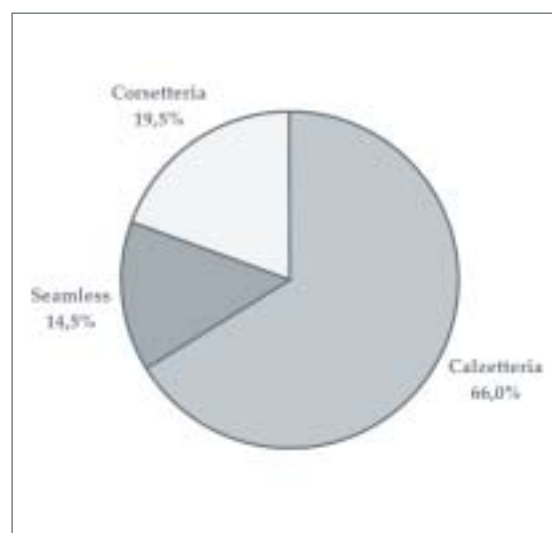
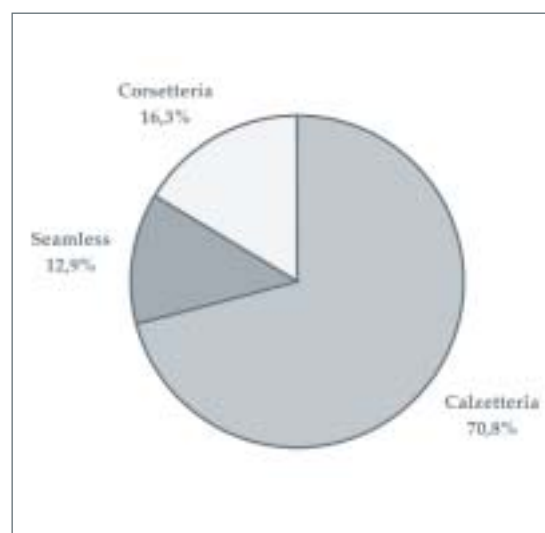
Inoltre la diversificazione nel settore dell'intimo ha raggiunto il 34% del fatturato e i prodotti nuovi, cioè nati nell'anno 2003, hanno costituito 1/4 del fatturato totale annuo.

Andamento del Gruppo
Dati sintetici di conto economico

(in milioni di Euro)	2003		2002	
	Valore	%	Valore	%
Ricavi netti	142,38	100,0%	159,52	100,0%
Costo del venduto	96,36	67,7%	99,71	62,5%
Margine lordo	46,02	32,3%	59,81	37,5%
Costi di vendita, generali ed amministrativi	50,47	35,4%	54,84	34,4%
Risultato operativo	(4,45)	-3,1%	4,97	3,1%
Oneri finanziari	3,26	2,3%	3,96	2,5%
Altri oneri netti	1,06	0,8%	2,33	1,4%
Risultato prima delle imposte	(8,77)	-6,2%	(1,32)	-0,8%
Imposte	(1,52)	-1,1%	(2,81)	-1,8%
Risultato netto	(10,29)	-7,3%	(4,13)	-2,6%
Risultato di pertinenza di terzi	0,36	0,3%	0,09	0,0%
Risultato netto di Gruppo	(9,93)	-7,0%	(4,22)	(2,6%)

Ricavi netti – I ricavi netti dell'esercizio 2003 sono passati da 159,52 milioni di Euro a 142,38 milioni di Euro con un decremento del 10,7%. L'andamento dell'esercizio è sostanzialmente imputabile alla diminuzione delle vendite sul mercato russo e sul mercato italiano dell'ingrosso (calzetteria in particolare), strettamente influenzato dal fenomeno delle "vendite parallele" verso il mercato russo, e al calo delle vendite in Francia. Segnaliamo che la contrazione sul mercato russo si è arrestata a partire dal mese di agosto 2003 in poi.

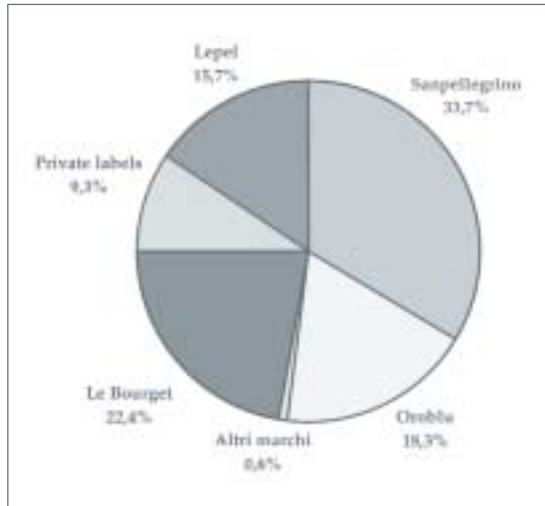
I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2003 confrontati con l'esercizio 2002:

MERCEOLOGIA: fatturato % 2003

MERCEOLOGIA: fatturato % 2002


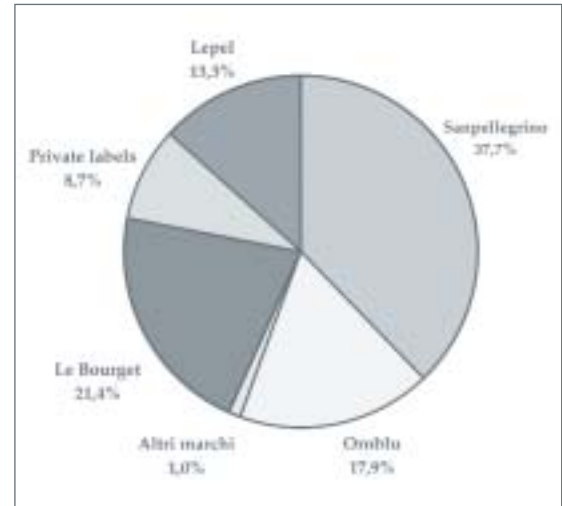
Nel periodo in esame la corsetteria ha evidenziato un risultato positivo con un significativo incremento del 6,9% rispetto al 2002, e il *seamless* ha confermato le vendite dell'anno precedente; conseguentemente l'insieme corsetteria/*seamless* passa dal 29,2% al 34,0% del totale della cifra d'affari, in linea con le politiche di diversificazione intraprese dal Gruppo.

La calzetteria ha invece confermato il cronico andamento recessivo registrando una riduzione del 16,8% rispetto al 2002.

MARCHE: fatturato % 2003



MARCHE: fatturato % 2002



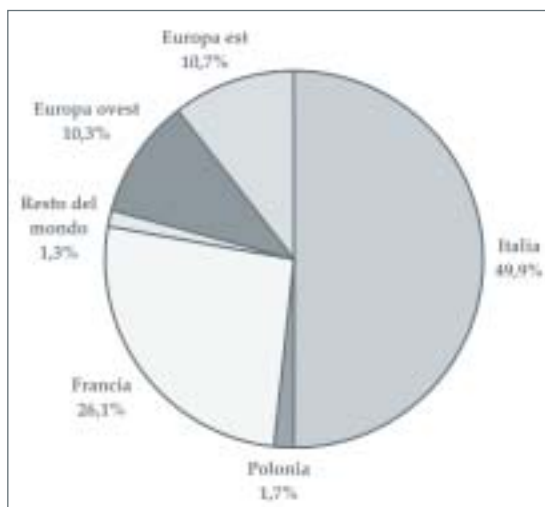
Sanpellegrino nell'esercizio in esame ha registrato una perdita complessiva del 20,2% essendo il marchio che maggiormente risente gli effetti negativi del calo delle vendite di calzetteria in Russia e sul canale dell'ingrosso in Italia. Va peraltro rimarcato che nel canale della grande distribuzione italiana la marca ha ottenuto positivi risultati sia nella calzetteria (+ 5,9%) che nel *seamless* (+ 12,4%).

Anche Orobù è stato penalizzato dal generale calo dei consumi della calzetteria, mentre ha ottenuto buoni risultati con le collezioni di corsetteria e di *seamless* le cui vendite sono cresciute rispettivamente del 20,4% e del 7,8% rispetto al 2002.

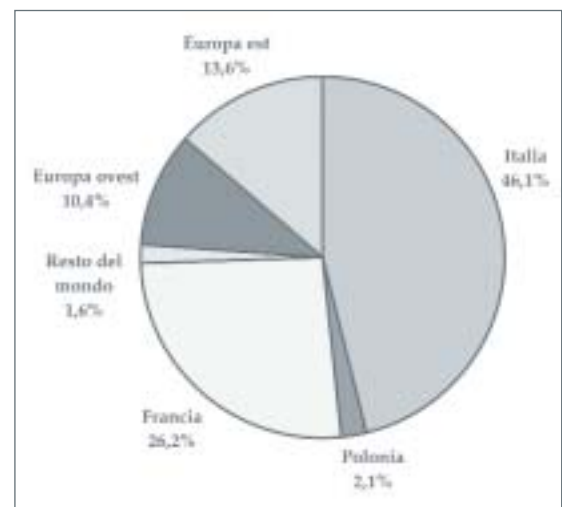
Il calo dei consumi nel mercato francese ha influito negativamente sulle vendite del marchio Le Bourget che ha registrato un calo del 6,6% rispetto all'anno precedente.

Il marchio Lepel ha conseguito nel periodo i risultati più positivi, incrementando le vendite del 4,8% grazie soprattutto alla crescita della linea Claudia Lemes e al consolidamento della propria posizione nel canale della grande distribuzione italiana.

AREE: fatturato % 2003



AREE: fatturato % 2002



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, si è confermato l'andamento negativo delle vendite soprattutto nell'Europa dell'Est, con una riduzione di 6,50 milioni di Euro (- 29,9%), e in Francia, dove si è registrato un calo di 4,59 milioni di Euro (- 11,0%) principalmente a causa della decisione di non rinnovare alcuni contratti con *private labels* ritenuti troppo onerosi.

In Italia invece, principale mercato del Gruppo, il calo delle vendite risulta nel complesso più contenuto (- 3,5%) in quanto la già citata riduzione sul mercato dell'ingrosso è stata compensata dai buoni risultati ottenuti sia nel canale della grande distribuzione che nel dettaglio; occorre inoltre considerare che le vendite della divisione Lepel si realizzano principalmente in Italia.

Margine lordo – L'incidenza del margine lordo dell'esercizio passa dal 37,5% al 32,3%.

La riduzione del margine lordo è dovuta sia al calo dei volumi di vendita, che ha determinato un minor assorbimento dei costi fissi, sia al maggior ricorso alla leva promozionale per contrastare la congiuntura negativa di mercato. Inoltre, allo scopo di ridurre drasticamente il magazzino, si è anche smaltita una rilevante quantità di prodotti obsoleti e di fine serie ad un prezzo pari al costo industriale; ciò ha contribuito al raggiungimento dell'obiettivo di riduzione dello stock, ma ha contestualmente avuto un effetto negativo sui margini.

Costi di vendita, generali ed amministrativi – I costi di vendita, generali ed amministrativi sono pari a 50,47 milioni di Euro (35,4%) rispetto a 54,84 milioni di Euro (34,4%) dell'esercizio precedente.

Il decremento rispetto al 2002, pari a 4,37 milioni di Euro, è principalmente dovuto alla riduzione della pubblicità (2,15 milioni di Euro), la cui incidenza sul fatturato è rimasta sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Si sono inoltre ridotte le altre spese variabili legate all'andamento delle vendite (principalmente provvigioni e costi commerciali) e il costo del lavoro in Francia.

Risultato Operativo – Il risultato operativo dell'esercizio è pari ad una perdita di 4,45 milioni di Euro, rispetto ad un utile operativo di 4,97 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Tale risultato è imputabile principalmente alla sopra menzionata riduzione dei volumi di vendita e della marginalità.

Oneri finanziari netti – Gli oneri finanziari netti sono pari a 3,26 milioni di Euro rispetto a 3,96 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in linea con la riduzione dell'indebitamento medio.

Altri proventi ed oneri netti – La voce, pari a 1,06 milioni di Euro rispetto a 2,33 milioni di Euro del 2002, si riferisce principalmente agli oneri relativi alla ristrutturazione (Plan Social) effettuata presso Le Bourget (0,96 milioni di Euro).

La variazione rispetto all'esercizio precedente è sostanzialmente attribuibile alla minore svalutazione delle azioni proprie in portafoglio (0,46 milioni di Euro al 31 dicembre 2003 rispetto a 2,23 milioni di Euro al 31 dicembre 2002), in seguito all'adeguamento del loro valore a quello di mercato (media del mese di dicembre pari a 1,4056 Euro per azione).

Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito sono pari a 1,52 milioni di Euro rispetto a 2,81 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Le imposte correnti ammontano a 0,96 milioni di Euro (principalmente IRAP delle società italiane), mentre le imposte differite ammontano 0,56 milioni di Euro.

Dati sintetici di stato patrimoniale

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

(in milioni di Euro)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Attività operative a breve	106,57	127,78
Passività operative a breve	(37,81)	(43,39)
Capitale circolante operativo netto	68,76	84,39
Partecipazioni (incluse azioni proprie)	3,57	4,13
Immobilizzazioni materiali e immateriali	53,78	62,67
CAPITALE INVESTITO	126,11	151,19
Altre passività a medio e lungo termine	(12,46)	(11,64)
CAPITALE INVESTITO NETTO	113,65	139,55
Indebitamento finanziario netto	69,60	83,69
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	0,94	1,53
Patrimonio netto	43,11	54,33
TOTALE	113,65	139,55

Capitale circolante – Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2003 è pari a 68,76 milioni di Euro rispetto a 84,39 del corrispondente periodo del 2002. Le attività operative a breve si riducono di 21,21 milioni di Euro prevalentemente per effetto della diminuzione delle rimanenze di magazzino (– 10,90 milioni di Euro), grazie all’attuazione di politiche di contenimento delle scorte, e dei crediti verso clienti (– 8,60 milioni di Euro) conseguenti al calo del fatturato. Le passività operative a breve si riducono di 5,58 milioni di Euro principalmente grazie alla riduzione dei debiti verso fornitori (– 5,29 milioni di Euro) in seguito alla realizzazione del programma di rallentamento dell’attività produttiva.

Capitale investito – Il capitale investito passa da 151,19 milioni di Euro al 31 dicembre 2002 a 126,11 milioni di Euro, principalmente in seguito alla sopra menzionata riduzione del capitale circolante e al decremento delle immobilizzazioni per effetto degli ammortamenti.

Indebitamento finanziario – L’indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si riduce di 14,09 milioni di Euro principalmente in relazione alla già citata riduzione del capitale circolante.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

(in milioni di Euro)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Debiti verso banche a breve	42,79	54,74
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	11,60	12,81
Cassa e banche attive	(1,07)	(0,78)
Indebitamento finanziario netto a breve	53,32	66,77
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	16,28	16,92
Indebitamento finanziario netto	69,60	83,69

Andamento delle Società del Gruppo

Esaminiamo sinteticamente i risultati delle Società del Gruppo, segnalandone gli aspetti più rilevanti.

Capogruppo

I marchi **Sanpellegrino e Oroblù** hanno operato nel contesto fortemente recessivo del mercato calze/collant, che ha continuato a presentare consumi calanti: infatti, nell’anno mobile terminante a novembre 2003 i consumi nelle famiglie italiane si sono ridotti dell’11% in quantità e del 13% in valore, rispetto all’anno precedente (fonte istituto GFK). L’andamento storico del mercato è illustrato dalla tabella.

Anni	Consumi in quantità vs. anno precedente	Fonti
1992	– 6,2%	Sita Nielsen
1993	– 10,7%	Sita Nielsen
1994	– 3,0%	Sita Nielsen
1995	– 2,0%	Sita Nielsen
1996	+ 0,4%	Sita Nielsen
1997	– 8,3%	Nielsen Hosiery Consumer Index
1998	– 4,5%	Nielsen Hosiery Consumer Index
1999	– 9,0%	Nielsen Hosiery Consumer Index
2000	– 10,3%	Nielsen Hosiery Consumer Index
2001	– 5,0%	GFK
2002	– 5,1%	GFK
2003	– 11,0%	GFK (anno mobile terminante in novembre)

I dati riferiti riguardano l'Italia. Per quanto riguarda le tre grandi aree geografiche, il trend è stato ancora più negativo in Giappone e in Europa e meno negativo negli USA. Fatti uguali a 100 i consumi in quantità dell'anno 1991, l'attuale livello dei consumi si pone a indice 50 in Italia, 60 in USA, 40 in Europa, 30 in Giappone.

Tra gli elementi positivi possiamo segnalare:

- la favorevole accoglienza riservata dal mercato ai collant innovativi Sanpellegrino BioComplex, sviluppati in collaborazione con L'Angelica, di posizionamento cosmetico;
- la positiva raccolta ordini dei collant Oroblù BioAction, sviluppati in collaborazione con Transvital, per fornire prestazioni tonificanti, modellanti e snellenti e degli innovativi reggiseni Oroblù Futurity, che offrono sostegno senza l'ausilio del tradizionale ferretto (questi ordini si traducono in fatturato nel 2004);
- la stabilizzazione del mercato russo, che nell'ultimo trimestre 2003 ha dato lo stesso fatturato dell'ultimo trimestre 2002.

La divisione **Lepel** è cresciuta del 6,1% nel 2003 rispetto al fatturato 2002, grazie a due principali fattori:

- la crescita delle collezioni Claudia Lemes nel canale GDO;
- il lancio del nuovo reggiseno Revolution nel canale ingrosso e GDO.

Lepel è il marchio di reggiseni numero 1 nel mercato della corsetteria classica, davanti a noti marchi nazionali e internazionali (fonte istituto GFK).

Di seguito commentiamo i principali indicatori economico/patrimoniali della Capogruppo dell'esercizio 2003 confrontati con l'esercizio precedente; a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione della Lepel Srl a valere dal 1 gennaio 2003 ed al fine di rendere omogenei i confronti, i valori del 2002 si riferiscono all'aggregazione dei dati della Capogruppo e dell'incorporata.

Nel complesso il **fatturato** della Capogruppo è passato da 129,59 a 118,27 milioni di Euro con un decremento del 8,7% dovuto principalmente alla diminuzione delle vendite sul mercato russo e nel canale ingrosso in Italia.

L'incidenza del **marginale lordo** sui ricavi passa dal 31,9% al 25,2% per effetto del calo dei volumi di vendita con il conseguente minor assorbimento di costi fissi, del maggior ricorso alla leva promozionale nonché allo smaltimento di articoli di fine serie a prezzi di stock.

Il **risultato operativo** dell'esercizio è pari ad una perdita di 4,44 milioni di Euro rispetto ad un utile di 5,45 milioni di Euro, principalmente dovuto alla sopra menzionata riduzione dei volumi di vendita e della marginalità, solo parzialmente compensata dai minori investimenti pubblicitari (0,39 milioni di Euro) e dalla riduzione delle spese commerciali (0,88 milioni di Euro).

Il **risultato prima delle imposte** è passato da una perdita di 0,25 milioni di Euro ad una perdita di 8,03 milioni di Euro; il risultato dell'esercizio 2003 è stato gravato dalla svalutazione della partecipazione francese Le Bourget per 1,17 milioni di Euro, mentre nel passato esercizio risultava penalizzato da una maggiore svalutazione delle azioni proprie in portafoglio per 1,77 milioni di Euro, nonché da ammortamenti anticipati per 0,80 milioni di Euro.

Gli oneri finanziari netti si sono ridotti di 0,59 milioni di Euro (passando da 3,05 a 2,46 milioni di Euro) principalmente per effetto della riduzione dell'indebitamento medio (12,11 milioni di Euro) conseguente alla riduzione del capitale circolante netto.

Il **capitale circolante netto** si è infatti ridotto di 13,24 milioni di Euro in seguito principalmente alla riduzione delle rimanenze di magazzino (12,31 milioni di Euro) grazie alla realizzazione di politiche di contenimento e razionalizzazione delle scorte.

Le Bourget

La controllata Le Bourget opera come terza marca, dopo Dim e Well, sul mercato francese. In tale mercato, il più importante dopo l'Italia per le vendite di collant, la riduzione dei consumi è stata complessivamente del 9% e in particolare del 15% nel segmento collant, determinante per Le Bourget (fonte istituto Nielsen, canale Ipermercati e Supermercati).

Il risultato dell'anno 2003 va valutato distinguendo alcuni fattori:

- il fatturato ha registrato una riduzione dell'11,3%, rispetto al 2002, in linea con la riduzione dei consumi del mercato di riferimento;

- il risultato netto è ancora negativo, ma le perdite sono state ridotte da 1,46 milioni di Euro del 2002 a 0,87 milioni di Euro del 2003;
- senza gli oneri straordinari, collegati al Plan Social che riduce di 63 le unità in organico, l'esercizio avrebbe presentato un utile pari 0,09 milioni di Euro.

Sanpellegrino Polska

La Società polacca, partecipata al 50% da CSP International, in joint venture con un operatore di Lodz, ha chiuso l'anno con una perdita 0,73 milioni di Euro. Le principali cause sono nelle minori opportunità di export nel mercato russo e nei limitrofi paesi dell'Est europeo, che ne hanno ridotto pesantemente le fonti di business e nelle minori forniture produttive alla Capogruppo, impegnata nella riduzione del Magazzino. Sono peraltro in corso azioni per la riduzione dei costi e per lo sviluppo dei canali distributivi.

Divesificazione

Nell'ambito del Gruppo la diversificazione nelle merceologie corsetteria/*seamless* ha segnato il seguente sviluppo:

ANNO	INCIDENZA SUL FATTURATO TOTALE
1999	0%
2000	16%
2001	23%
2002	29%
2003	34%

Attività di Ricerca e Sviluppo

La vocazione innovativa dell'azienda, che è fondamentale per il recupero di redditività, si realizza in attività di Ricerca e Sviluppo per nuovi prodotti. Ricordiamo i principali articoli innovativi presentati al mercato negli anni scorsi con la tabella seguente, ove sono segnalate anche le principali novità dell'anno 2003 e dell'inizio 2004.

ANNI	SANPELLEGRINO	OROBLÙ	LEPEL
1993	SLIM (effetto snellente)	REPOS (Relax your legs and easy your life) SILHOUETTE (Form and beauty)	
1994	SUPPORT (effetto sostegno)	CARAT (High tech, Soft touch)	
1995	BRAZIL EFFECT (per valorizzare le forme)	SHOCK UP (Up with Oroblù) REMEDE (Every day a relaxing day)	
1996	DAY (per l'eleganza quotidiana)	GEO (Natural colors, natural make up) EXCELL (Cellulite KO)	
1997	CELLU-LINE (coadiuvante anticellulite)	EXCELL LIGHT	
1997/98	PLANET 3DIMENSION	PROGRESS 3 DIMENSION (elasticità verticale e orizzontale)	
1998	BENEFIT (per le gambe bisognose di cura)	LEG ON LINE (per gambe slanciate)	
1999	COMODO (eleganza e comfort insieme)	INTRIGO (ideale sotto i pantaloni)	
2000	INTIMO SEAMLESS COMODO	INTIMO SEAMLESS DOLCE VITA SUN TIME (la calza estiva)	
2001	COLLEZ. METROPOLIS SEAMLESS MAN	COLLEZIONE ON LINE SEAMLESS MAN	
2002	SEAMLESS IN COTONE	SEAMLESS IN COTONE	Reggiseno SIMMETRY
2003	BIOCOMPLEX L'ANGELICA (Collant cosmetici)	BIOACTION TRANSVITAL REGGISENO FUTURITY (Lifting evolution)	Reggiseno REVOLUTION senza ferretto
2004	POCKET COLLANT	REFRESH (alla menta e eucalipto)	PLAY LEPEL collezione sportiva

Operazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio 2003 non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali riconducibili alle comunicazioni Consob in materia.

I rapporti fra le società del Gruppo sono rappresentati prevalentemente da operazioni commerciali riguardanti l'attività produttiva delle società e sono regolati dalle normali condizioni di mercato. La seguente tabella riepiloga i più significativi rapporti economici e patrimoniali della Capogruppo con le altre società controllate dell'esercizio 2003 (in milioni di Euro):

Controparte	Ricavi 2003	Costi 2003	Crediti 31/12/2003	Debiti 31/12/2003
Le Bourget	19,30	0,57	8,11	0,32
BO.MO S.r.l.	0,69	0,41	0,02	0,20
Sanpellegrino Polska	1,94	1,68	1,11	0,27

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

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

Azioni proprie

L'Assemblea dei Soci della Capogruppo del 30 aprile 2003 ha autorizzato per un periodo di diciotto mesi l'acquisto di azioni proprie fino al 10% del capitale sociale.

Al 31 dicembre 2003 la Capogruppo non ha effettuato compravendite di azioni proprie.

Nel corso dell'esercizio 2003 la Capogruppo deteneva un totale di 2.358.850 azioni proprie pari al 9,628% del capitale sociale per un valore nominale di 1.226.602 Euro. Al 31 dicembre 2003 si è proceduto ad una svalutazione di 0,46 milioni di Euro per adeguare il valore delle azioni in portafoglio a quello di mercato di riferimento, pari a 1,406 Euro per azione.

Informativa in materia di trattamento dei dati personali

Con riferimento alla recente normativa in materia di trattamento dei dati personali (D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196) la Capogruppo, in ottemperanza all'obbligo contenuto in tale norma, sta predisponendo il Documento Programmatico sulla Sicurezza previsto in caso di trattamento di dati 'sensibili' a mezzo di strumenti informatici, che sarà ultimato nei termini di legge (30 giugno 2004).

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 ultime tappe realizzate dalla Società in tema di Corporate Governance:

- adesione al Codice di Autodisciplina;
- stesura del 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 Delegati.

Il prossimo adempimento sarà la costituzione di un Comitato di Controllo, costituito da due Consiglieri indipendenti.

Principali eventi dell'ultimo decennio

Prima di presentare una sintesi del Business Plan triennale, ripercorriamo velocemente i principali eventi dell'ultimo decennio.

1994 - Entrata nel mercato russo;

1995 - lancio di Brazil Effect – Shock Up (19 milioni di Euro di fatturato nel primo anno);

1996 - pubblicità Sanpellegrino con Antonio Banderas e Valeria Mazza come *testimonials*;

1997 - quotazione al listino ufficiale di Borsa Italiana;

1998 - costituzione di Sanpellegrino Polska, joint-venture paritetica (50%) con un partner polacco;

1999 - acquisizione del 100% di Le Bourget, terzo produttore di collant in Francia;

- avvio della diversificazione nell'intimo, con la tecnologia *seamless*;

- 2000** - acquisizione del 55% di Lepel, prima tappa per la diversificazione nel mercato della corsetteria;
2001 - acquisizione del restante 45% di Lepel;
 - ammissione al segmento STAR della Borsa Italiana;
2002 - approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Lepel in CSP International;
2003 - lancio di collant innovativi di posizionamento cosmetico, con Sanpellegrino BioComplex L'Angelica e Orobù BioAction Transvital;
2004 - attivazione di licenze in mercati complementari, come la maglieria esterna.

Dividendi

La distribuzione di dividendi negli scorsi anni è illustrata dalla tabella:

Esercizio	Dividendi distribuiti	Numero azioni	Dividendi per azione
1995	1.032.914 Euro	22 milioni	0,05 Euro
1996	2.582.285 Euro	22 milioni	0,12 Euro
1997	3.871.877 Euro	24,5 milioni	0,16 Euro
1998	632.660 Euro	24,5 milioni	0,03 Euro
1999	1.237.018 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2000	1.187.386 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2001	1.108.071 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro
2002	1.107.058 Euro	24,5 milioni	0,05 Euro

In considerazione del risultato dell'esercizio 2003, non viene proposta alcuna distribuzione di dividendi.

Sintesi del Piano triennale e prospettive future

Il Gruppo sta attuando un Business Plan Triennale, i cui elementi salienti possono essere riassunti come segue.

I **problemi** principali che hanno causato una perdita cumulata di 15 milioni di Euro nell'ultimo triennio, sono stati identificati nei seguenti:

1. nella cronica recessione dei consumi del mercato calze/collant, dimezzati nell'ultimo decennio;
2. nell'esuberante capacità produttiva del Gruppo, superiore di 1/3 alle vendite;
3. nel dimezzamento del fatturato sul mercato russo, terzo per importanza dopo Italia e Francia;
4. in altri fattori gestionali;
5. in fattori straordinari:
 - svalutazione azioni proprie per 5 milioni di Euro nel triennio,
 - ristrutturazione Le Bourget per quasi 2 milioni di Euro nel biennio.

Inoltre, in un triennio di assenza di reddito, sono state contabilizzate imposte per 6,6 milioni di Euro.

Le **soluzioni** sono state identificate come segue:

1. la recessione del mercato calze/collant va affrontata con la diversificazione dal mercato calze/collant e con l'innovazione di prodotto nel mercato calze/collant;
2. l'esubero di capacità produttiva va ridimensionata con riduzioni dell'organico e stabilizzazione del fatturato;
3. il dimezzamento del fatturato sul mercato russo va affrontato con il riordino del sistema distributivo Italia/Russia;
4. i fattori gestionali vanno gestiti con riduzioni dei costi, miglioramento dei margini, alleggerimento del circolante e dell'indebitamento;
5. i fattori straordinari non sono ricorrenti.

Gli **obiettivi** sono stati indicati in:

- una stabilizzazione del fatturato, nel triennio, attorno a 150 milioni di Euro annui;
- un equilibrio economico pre-tasse nel 2004;
- un utile netto dopo le tasse nel 2005;
- una redditività nella misura di un EBITDA sopra il 10% nel triennio e di un EBIT sopra il 5% dal 2006.

I principali criteri operativi del piano di attività sono così riassumibili:

- diversificazione dalle calze/collant a altre merceologie complementari, dall'intimo ai costumi da bagno; la diversificazione va perseguita sia con la gestione diretta delle nuove merceologie, sia con l'attivazione di licenze;
- innovazione, poiché solo l'innovazione consente miglioramenti di margini. E quindi innovazione
 - nelle calze/collant
 - nei prodotti moda
 - nei prodotti diversificati;
- comunicazione, perché la diversificazione e l'innovazione vanno comunicate al mercato, per stimolare la prova e il riacquisto;
- concentrazione degli investimenti promo-pubblicitari:
 - sul punto vendita, che è il luogo e il momento della verità;
 - in pubblicità, che è lo strumento per sviluppare il business e le marche;
- differenziazione dei prezzi per categorie di prodotti, per avere sia prezzi più competitivi che margini più positivi, con i criteri seguenti:
 - articoli tattici, per presidiare i canali distributivi e sfruttare la capacità produttiva, con prezzi che possono coprire anche i soli costi diretti;
 - articoli classici, che costituiscono i prodotti continuativi delle collezioni, con prezzi che coprono i costi diretti e gli indiretti, con margini limitati;
 - articoli innovativi, che stimolano i consumi, con prezzi che comprendono costi diretti, indiretti e margini più interessanti;
- stabilizzazione del fatturato attraverso le attività di diversificazione e di innovazione già citate e, in particolare:
 - recupero di quote di mercato;
 - consolidamento nel mercato russo;
 - apertura di negozi Oroblù monomarca;
 - attivazione di licenze.

Gli effetti del piano triennale comprendono, sinteticamente:

- riduzioni di costi per oltre 8 milioni di Euro;
 - miglioramenti di margini per quasi 5 milioni di Euro;
- con un effetto cumulato di 13 milioni di Euro.

Eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Eventi societari

Gli azionisti appartenenti al Patto di Sindacato intendono aderire ad un prestito obbligazionario con le seguenti modalità:

- il prestito ha un valore di 5 milioni di Euro;
- viene sottoscritto al 100% dagli azionisti del Patto;
- la durata è quinquennale, con rimborso Bullet (unica soluzione alla scadenza);
- il tasso di interesse è pari a Euribor 6 mesi, più 2 punti percentuali.

Eventi organizzativi

Dall'inizio dell'anno 2004, la Capogruppo è impegnata nell'avviamento del nuovo sistema informativo SAP adottato in gennaio e attualmente in via di ottimizzazione.

Com'è noto, SAP costituisce quanto di più avanzato e completo oggi esista, a livello internazionale, nell'Information Technology. La sua adozione tuttavia ha comportato una completa trasformazione di tutta l'operatività aziendale; proprio a causa della complessità del cambiamento, l'inizio d'anno ha sofferto di disfunzioni e ritardi, che hanno avuto impatto sul fatturato dei primi due mesi dell'anno, ma che sono in via di graduale superamento.

Risolte le difficoltà iniziali, il nuovo sistema informativo contribuirà a migliorare l'integrità, la tempestività e l'accuratezza delle informazioni, in un contesto di procedure coerenti e funzionali.

Eventi straordinari

Nel mese di gennaio 2004 si è conclusa positivamente una transazione relativa ad una controversia derivante da una precedente acquisizione effettuata da CSP International, che ha comportato un incasso di 1,4 milioni di Euro; tale provento di natura straordinaria sarà riflesso nel risultato del I° trimestre 2004.

Nuovi prodotti

Sono state presentate numerose novità di prodotto, tra le quali spiccano in particolare:

- Sanpellegrino Pocket Collant, un originale collant da borsetta, offerto in un'innovativa confezione di plastica (modello depositato);
- la collezione di intimo *seamless* Sanpellegrino Invisible "no-sign", che offre nuove prestazioni di comfort sulla pelle, a condizioni commerciali competitive;
- la collezione di corsetteria Oroblù Sublime;
- la collezione di intimo sportivo Play Lepel;
- il reggiseno Le Bourget Futurity Lifting Evolution, che sostiene senza ferretto;
- nell'ambito della collezione di collant cosmetici Sanpellegrino BioComplex, il prodotto Rinfrescante, con estratti naturali di menta ed eucalipto;
- nell'ambito della collezione di collant cosmetici Oroblù BioAction, il prodotto Refresh, con caratteristiche analoghe al corrispondente articolo Sanpellegrino;
- nuove collezioni moda, per l'autunno/inverno 2004, per tutte le marche del Gruppo, nelle merceologie calzetteria, corsetteria e *seamless*.

I nuovi prodotti, fondamentali per il miglioramento dei margini, hanno dato i seguenti primi risultati di vendita.

PRODOTTO DI RIFERIMENTO	PREZZO AL PUBBLICO	VENDITE
Sanpellegrino Day	1,82 €	L'articolo best seller
NUOVI PRODOTTI		
Collezione Sanpellegrino BioComplex L'Angelica	Da 4,00 a 4,50 €	1,5 milioni di paia tra fine 2003 e inizio 2004
Collezione Oroblù BioAction Transvital	Da 7,00 a 9,50 €	Giro di lancio in corso (acquisiti oltre 700 clienti)
Sanpellegrino Pocket Collant	4,90 €	Giro di lancio in corso (già accolto dalle principali catene della grande distribuzione)
Reggiseno Lepel Revolution	19 €	Vendita II semestre 2003 / inizio 2004: 700.000 pezzi
Reggiseno Oroblù Futurity	29,50 €	Giro di lancio in corso (acquisiti oltre 500 clienti)

Nuove licenze

Nell'ambito dell'attività di diversificazione, la Capogruppo sta attivando nuove licenze, in mercati complementari agli attuali: ricordiamo che le licenze in atto hanno fruttato, nel 2003, oltre mezzo milione di Euro in royalties. Il 1° marzo 2004 è stata presentata al mercato la licenza Oroblù PullLovers & Co., che estende la presenza di Oroblù nel mercato della maglieria esterna. Nel primo mese di attività la collezione è stata venduta a oltre 300 clienti dettaglianti.

Risultato atteso per l'esercizio 2004

Come indicato dal Business Plan triennale, del quale sono state fornite le caratteristiche salienti, il risultato atteso per l'anno 2004 è il pareggio prima delle imposte.

Nell'ambito di un anno nel quale confermiamo l'obiettivo del pareggio pre-tasse, sarà comunque possibile che almeno un trimestre presenti un risultato ancora negativo.

Ciò sarà dovuto a due principali ragioni:

- la stagionalità tipica del nostro mercato, storicamente negativa nel secondo trimestre dell'anno;
- i tempi tecnici per la realizzazione del Piano, che potrà dispiegarsi sempre più favorevolmente nel corso dell'anno.

Deliberazioni dell'Assemblea dei Soci:

Signori Azionisti, Vi invitiamo a deliberare sui seguenti punti:

a) approvazione del bilancio sottoposto alla vostra attenzione**b) iscrizione della Riserva da ammortamenti anticipati**

In conformità con quanto previsto dal principio contabile n. 25 del CNDCR ed avendo la Società indicato ai fini fiscali gli ammortamenti anticipati per un valore di 1.059.390 Euro come variazioni in diminuzione nella dichiarazione dei redditi, Vi invitiamo a deliberare l'iscrizione della "Riserva da ammortamenti anticipati" mediante utilizzo della "Riserva di utili non distribuiti" per l'importo corrispondente.

c) copertura perdita d'esercizio

Preso atto che l'esercizio 2003 si è chiuso con una perdita della Capogruppo pari a 9.259 migliaia di Euro, Vi invitiamo ad approvare il bilancio 2003 e a deliberare la copertura della perdita mediante imputazione alle riserve nel modo di seguito illustrato (valori espressi in Euro):

Perdita d'esercizio:	9.258.663
Riserva Utili non distribuiti	5.210.871
Riserva Contributi in conto capitale L. 696	205.717
Riserva Ricostituzione riserva in sospensione d'imposta	423.653
Riserve di rivalutazione	3.418.422
Perdita residua	0

La situazione del patrimonio netto dopo i punti sopraindicati è qui di seguito riassunta (in migliaia di Euro):

Capitale sociale	12.740
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.076
Riserva legale	1.359
Riserva di rivalutazione	9.604
Riserva per azioni proprie in portafoglio	3.316
Riserva da ammortamenti anticipati	4.683
Patrimonio netto	49.778

Ceresara, 30 marzo 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Sig. Francesco Bertoni

Allegati:

1. Conto Economico riclassificato
2. Stato Patrimoniale riclassificato
3. Prospetto 3C – schema 3

Allegato n. 1

Conto Economico Riclassificato
(importi in migliaia di Euro)

	2003 CONSOLIDATO	2002 CONSOLIDATO
Ricavi netti	141.840	158.917
Royalties attive	543	602
RICAVI NETTI	142.383	159.519
COSTO DEL VENDUTO		
Acquisti	41.511	55.252
Costo del lavoro	18.154	19.443
Prestazioni di servizi	13.195	14.516
Ammortamenti	6.621	7.472
Altri costi	6.681	7.299
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	10.201	(4.277)
	96.363	99.705
MARGINE LORDO	46.020	59.814
COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI		
Costo del lavoro	13.854	14.316
Spese pubblicitarie	16.401	18.551
Provvigioni (*)	3.475	3.707
Ammortamenti	4.269	4.642
Altre spese (*)	12.473	13.631
	50.472	54.847
RISULTATO OPERATIVO	(4.452)	4.967
Oneri (proventi) finanziari, netti	3.257	3.958
Altri (proventi) e oneri	(128)	1.864
	3.129	5.822
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE	(7.581)	(855)
ONERI E (PROVENTI) STRAORDINARI	1.191	466
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(8.772)	(1.321)
Imposte sul reddito	(1.523)	(2.810)
UTILE (PERDITA) NETTO DELL'ESERCIZIO	(10.295)	(4.131)
RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	365	(88)
UTILE (PERDITA) NETTO DI GRUPPO	(9.930)	(4.219)

(*) i dati al 31 dicembre 2002 sono stati riclassificati per un importo di 685 migliaia di euro per renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2003

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

	31/12/2003 CONSOLIDATO	31/12/2002 CONSOLIDATO
ATTIVITA' CORRENTI		
Cassa e banche	1.065	777
Crediti verso clienti	55.131	63.727
Crediti verso società collegate	100	100
Altri crediti	2.899	5.296
Rimanenze di magazzino	47.141	58.038
Ratei e risconti attivi	1.297	615
Azioni proprie	3.316	3.774
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	110.949	132.327
IMMOBILIZZAZIONI		
Attività finanziarie:		
Crediti finanziari	241	332
Partecipazioni	11	11
Totale attività finanziarie	252	343
Immobilizzazioni materiali	38.792	45.740
Immobilizzazioni immateriali	14.988	16.942
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	54.032	63.025
TOTALE ATTIVITA'	164.981	195.352

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

	31/12/2003 CONSOLIDATO	31/12/2002 CONSOLIDATO
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche a breve	42.787	54.741
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	11.604	12.805
Debiti commerciali verso terzi	30.328	35.614
Debiti commerciali verso soc. collegate	0	0
Debiti tributari	2.071	2.161
Altri debiti	5.086	4.960
Ratei e risconti passivi	324	654
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	92.200	110.935
PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE		
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	16.278	16.918
Trattamento di fine rapporto	7.239	6.796
Altri fondi	5.224	4.845
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	28.741	28.559
TOTALE PASSIVITA'	120.941	139.494
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	935	1.528
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	12.740	12.740
Riserva legale	1.359	1.365
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076
Altre riserve	20.860	26.368
Utile (Perdita) netto dell'esercizio	(9.930)	(4.219)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	43.105	54.330
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	164.981	195.352

Allegato 3 - Allegato 3C - schema 3

PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI ANNO 2003

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA	N. AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL' ESERCIZIO PRECEDENTE	N. AZIONI ACQUISTATE	N. AZIONI VENDUTE	N. AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO IN CORSO
BERTONI ENZO	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	3.479.697			3.479.697
MESSEDAGLIA LAURA *	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	74.750			74.750
BERTONI FRANCESCO **	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	3.455.517			3.455.517
BERTONI MARIA GRAZIA	LE BOURGET SA	1			1
BERTONI CARLO	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	2.787.470			2.787.470
BARDINI VALTER ***	LE BOURGET SA	1			1
TEDOLDI ARTURO	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	929.896			929.896
	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	351.910			351.910
	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	118.950	69.875	70.725	118.100
	LE BOURGET SA	11			11

NOTE:

* coniuge di Bertoni Enzo

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

*** coniuge di Bertoni Maria Grazia

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2003

BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31/12/2003 E RAFFRONTO CON IL 31/12/2002

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO		31/12/2003	31/12/2002
A)	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
B)	IMMOBILIZZAZIONI		
I.	Immobilizzazioni immateriali:		
1.	costi di impianto e di ampliamento	144.909	0
3.	diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	124.782	381.433
4.	concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.152.168	2.181.480
5.	avviamento	98.527	147.791
6.	immobilizzazioni in corso e acconti	1.622.543	668.061
7.	altre	428.470	147.601
8.	differenza da consolidamento	11.416.338	13.415.657
	Totale I.	14.987.737	16.942.023
II.	Immobilizzazioni materiali:		
1.	terreni e fabbricati	18.744.876	19.636.418
2.	impianti e macchinari	17.698.471	22.898.042
3.	attrezzature industriali e commerciali	612.331	958.949
4.	altri beni	1.651.713	2.079.544
5.	immobilizzazioni in corso e acconti	85.043	167.090
	Totale II.	38.792.434	45.740.043
III.	Immobilizzazioni finanziarie:		
1.	Partecipazioni in:		
d)	altre imprese	11.361	11.362
	Totale 1.	11.361	11.362
2.	Crediti:		
b)	verso imprese collegate:		
b.a.	importi esigibili entro 12m	31.243	32.377
d)	altri	130.588	223.640
	Totale 2.	161.831	256.017
	Totale III.	173.192	267.379
	TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	53.953.363	62.949.445

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO		31/12/2003	31/12/2002
C)	ATTIVO CIRCOLANTE		
I.	Rimanenze:		
1.	materie prime, sussidiarie e di consumo	6.985.311	8.227.814
2.	prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.698.532	17.679.821
4.	prodotti finiti e merci	27.457.632	32.130.507
	Totale I.	47.141.475	58.038.142
II.	Crediti:		
1.	verso clienti:		
1.a.	importi esigibili entro 12m	55.131.399	63.726.897
3.	verso imprese collegate:		
3.a.	importi esigibili entro 12m	99.945	99.945
5.	verso altri:		
5.a.	importi esigibili entro 12m	2.897.763	5.296.326
5.b.	importi esigibili oltre 12m	79.564	75.562
	Totale 5.	2.977.327	5.371.888
	Totale II.	58.208.671	69.198.730
III.	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:		
5.	azioni proprie	3.315.550	3.774.160
	Totale III.	3.315.550	3.774.160
IV.	Disponibilità liquide:		
1.	depositi bancari e postali	885.021	570.709
2.	assegni	98.507	131.144
3.	denaro e valori in cassa	81.236	75.140
	Totale IV.	1.064.764	776.993
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	109.730.460	131.788.025
D.	RATEI E RISCONTI	1.297.197	614.916
	TOTALE ATTIVO	164.981.020	195.352.386

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO		31/12/2003	31/12/2002
A)	PATRIMONIO NETTO:		
I.	Capitale	12.740.000	12.740.000
II.	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.075.991	18.075.991
III.	Riserve di rivalutazione	13.023.279	13.023.279
IV.	Riserva legale	1.358.524	1.363.768
V.	Riserva per azioni proprie in portafoglio	3.315.550	3.774.160
VI.	Riserve statutarie	471.058	493.461
VII.	Altre riserve:		
a.	utili non distribuiti	10.780.097	5.776.101
b.	contrib. in c/capitale per investimenti	205.717	205.717
	Totale VII.	10.985.814	5.981.818
VIII.	Utili (perdite) portati a nuovo	(6.934.723)	3.097.390
IX.	Risultato del periodo	(9.930.376)	(4.219.183)
	TOTALE (A)	43.105.117	54.330.684
	CAPITALE E RISERVE DI TERZI	935.385	1.528.475
B)	FONDI PER RISCHI E ONERI		
1.	per trattamento di quiescenza e simili	625.040	625.040
2.	per imposte	3.071.168	2.561.767
3.	altri	1.527.740	1.657.480
	TOTALE (B)	5.223.948	4.844.287
C)	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	7.239.072	6.796.088
D)	DEBITI		
3.	debiti verso banche:		
a.	importi esigibili entro 12m	54.391.218	67.545.787
b.	importi esigibili oltre 12m	16.277.622	16.918.205
	Totale 3.	70.668.840	84.463.992
5.	acconti:		
a.	importi esigibili entro 12m	379.692	41.275
6.	debiti verso fornitori:		
a.	importi esigibili entro 12m	30.327.769	35.613.827
11.	debiti tributari:		
a.	importi esigibili entro 12m	2.071.074	2.160.750
	Totale 11.	2.071.074	2.160.750
12.	debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale:		
a.	importi esigibili entro 12m	2.040.370	2.005.081
13.	altri debiti:		
a.	importi esigibili entro 12m	2.665.741	2.913.382
	TOTALE DEBITI (D)	108.153.486	127.198.307
E)	RATEI E RISCOINTI	324.012	654.545
	TOTALE PASSIVO	164.981.020	195.352.386

	31/12/2003	31/12/2002
- Rischi		
- Ipotecche per mutui	17.500.000	0
- Fidejussioni a favore di: - terzi	14.021.149	13.116.786
- Impegni		
- Impegni di acquisto	440.400	602.204
- Impegni per acquisto di valuta	673.225	0
- Beni		
- Beni di terzi	0	8.162
- Totale	32.634.774	13.727.152

CONTO ECONOMICO		2003	2002
A)	VALORE DELLA PRODUZIONE		
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	144.386.018	162.668.757
	2. Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(8.838.982)	5.315.727
	4. Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	5.480
	5. Altri ricavi e proventi:		
	a. altri ricavi e proventi	2.004.428	1.427.428
	TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	137.551.464	169.417.392
B)	COSTI DELLA PRODUZIONE		
	6. Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	43.805.298	58.926.070
	7. Per servizi	50.313.723	54.953.357
	8. Per godimento di beni di terzi	802.899	859.297
	9. Per il personale:		
	a. salari e stipendi	21.719.813	23.138.615
	b. oneri sociali	8.804.284	9.067.171
	c. trattamento di fine rapporto	1.240.016	1.293.065
	e. altri costi.	15.664	23.968
	Totale 9.	31.779.777	33.522.819
	10. Ammortamenti e svalutazioni:		
	a. ammortamento delle immobiliz. immateriali	3.559.238	3.816.494
	b. ammortamento delle immobiliz. materiali	7.332.486	8.298.221
	c. altre svalutazioni delle immobilizzazioni	35.304	39.449
	d. svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	524.465	726.554
	Totale 10.	11.451.493	12.880.718
	11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.362.462	1.037.748
	12. Accantonamento per rischi	99.839	104.469
	14. Oneri diversi di gestione	2.063.343	2.165.462
	TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	141.678.834	164.449.940
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZ. (A - B)	(4.127.370)	4.967.452
C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
	16. Altri proventi finanziari:		
	c. proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	30.610
	d. proventi diversi dai precedenti:		
	d. da terzi	121.861	329.492
	Totale 16.	121.861	360.102
	17. Interessi e altri oneri finanziari:		
	d. verso terzi	(3.154.960)	(4.056.215)
	TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	(3.033.099)	(3.696.113)

CONTO ECONOMICO		2003	2002
D)	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
	19. Svalutazioni:		
	c. di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(458.610)	(2.233.115)
	Totale 19.	(458.610)	(2.233.115)
	TOTALE DELLE RETTIFICHE (D)	(458.610)	(2.233.115)
E)	PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
	20. Proventi:		
	b. altri proventi straordinari	116.892	455.145
	Totale 20.	116.892	455.145
	21. Oneri:		
	c. altri oneri straordinari	(1.270.529)	(814.207)
	Totale 21.	(1.270.529)	(814.207)
	TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	(1.153.637)	(359.062)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)	(8.772.716)	(1.320.838)
	22. Imposte sul reddito del periodo	(1.522.533)	(2.810.352)
	26. RISULTATO DEL PERIODO	(10.295.249)	(4.131.190)
	RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	364.873	(87.993)
	RISULTATO DEL GRUPPO	(9.930.376)	(4.219.183)

**NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO
CHIUSO AL 31/12/2003**

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato è costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato e dalla presente Nota integrativa ed è corredato dalla relazione sull'andamento della gestione del Gruppo, in conformità alle norme in materia di bilancio consolidato (D. Lgs n. 127/91). Inoltre, al fine di rappresentare la dinamica dei flussi di liquidità dell'esercizio a livello di Gruppo, è presentato il Rendiconto finanziario.

La data di riferimento del bilancio consolidato, 31 dicembre 2003, è quella del bilancio della Società Capogruppo CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE SPA ed è comune a tutte le società incluse nel consolidato. I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli al 31 dicembre 2003 predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci.

Tali bilanci sono stati rettificati, ove necessario, per eliminare eventuali rettifiche di valore operate esclusivamente in applicazione di norme tributarie e per adeguarli ai criteri di valutazione di cui all'articolo 2426 del Codice Civile in vigore al 31 dicembre 2003, omogenei nell'ambito del Gruppo, interpretati ed integrati dai principi contabili raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti, dall'International Accounting Standards Board (IASB), recepiti in Italia dalla Consob. Su tali rettifiche sono state stanziate le relative imposte differite, ove applicabile.

Alcune voci dell'esercizio precedente, peraltro non significative, sono state riclassificate al fine di renderle omogenee con quelle dell'esercizio 2003.

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto dell'esercizio al 31 dicembre 2003 desumibili dal bilancio d'esercizio della CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE SPA e il patrimonio netto ed il risultato del bilancio consolidato alla stessa data, è presentato nella nota a commento del patrimonio netto consolidato.

Si specifica inoltre, che tutti gli importi della presente Nota integrativa sono espressi in migliaia di Euro.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 include con il metodo integrale i bilanci alla stessa data della Capogruppo e delle seguenti società delle quali il Gruppo detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto:

Denominazione	Sede	Capitale	% di controllo	% di interessenza
CSP International Industria Calze SpA	Via Piubega, 5/c 46040 Ceresara (MN)	Euro 12.740.000	Società Capogruppo	
Le Bourget S.A.	Rue J.P. Salties- Fresnoy Le Grand (F)	Euro 1.531.856	99,97%	99,97%
BO.MO. Srl (1)	Via San Martino 8/12 Fraz. Borgo Poncarale 25020 Poncarale (BS)	Euro 93.600	40%	100%
Sanpellegrino Polska Sp. z o.o.	Ul. Lodska, 27 95-050 Konstantynow (Lodz) (PL)	Zloty 9.006.400	50%	50%

(1) Società posseduta da Le Bourget S.A. al 60% e da CSP International al 40%

Si segnala che in data 22 gennaio 2003 si è perfezionata la fusione per incorporazione della Società Lepel S.r.l., controllata al 100%, in CSP International Industria Calze S.p.A. ai sensi e per gli effetti dell'art. 2504-quinquies del previgente Codice Civile. Ai fini contabili e fiscali, la fusione ha efficacia retroattiva a far data dal 1 gennaio 2003. Inoltre, l'area di consolidamento è variata rispetto al 31 dicembre 2002 in conseguenza della messa in liquidazione della Le Bourget Benelux, società partecipata da Le Bourget S.A.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I più significativi principi di consolidamento adottati per le imprese consolidate sono i seguenti:

- I bilanci delle società controllate inclusi nel bilancio consolidato sono assunti con il metodo del consolidamento integrale. Il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla Società Capogruppo e dalle altre società incluse nell'area di consolidamento è eliminato contro il relativo patrimonio netto a fronte dell'assunzione delle

attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle società controllate nel loro ammontare complessivo prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta. Le differenze emergenti all'atto dell'acquisto delle partecipazioni (o alla data di primo consolidamento) dall'eliminazione del valore di carico delle partecipazioni stesse e delle corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti delle partecipate è attribuita, ove possibile, alle voci dell'attivo e del passivo delle relative società, e per la parte rimanente sono iscritte, se positive tra le immobilizzazioni immateriali alla voce 'Differenza da consolidamento', se negative in una voce del patrimonio netto consolidato denominata 'Riserva di consolidamento'. La Differenza da consolidamento è ammortizzata a quote costanti in dieci esercizi, in quanto nel settore in cui operano le società non si prevedono rapidi mutamenti tecnologici o produttivi che possano modificare la posizione acquisita sul mercato in decenni di attività.

- Le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi delle società consolidate sono iscritte separatamente in una apposita posta del patrimonio netto denominata 'Capitale e riserve di terzi', mentre la quota degli azionisti terzi nel risultato netto di tali società è evidenziata separatamente nel conto economico consolidato alla voce 'Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi'.
- Le operazioni che danno origine a partite di debito e credito, di costo e di ricavo, intercorse tra le società consolidate con il metodo integrale, sono eliminate. In particolare sono eliminati gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo inclusi alla data di bilancio nella valutazione delle rimanenze di magazzino e delle immobilizzazioni.
- I dividendi da partecipazioni consolidate contabilizzati come proventi da partecipazioni nel conto economico della controllante e delle altre società detentrici di tali partecipazioni sono eliminati contro la voce 'Utili portati a nuovo'.
- La conversione in Euro dei bilanci delle controllate estere con sede in paesi non aderenti all'Unione Europea è effettuata applicando alle voci dell'attivo e del passivo il cambio corrente alla data di bilancio e alle voci di conto economico il cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio derivanti dalla conversione del patrimonio netto iniziale, ai cambi correnti alla data di bilancio rispetto a quelli in vigore alla fine dell'esercizio precedente, e le differenze cambio derivanti dalla diversa conversione del risultato netto, al cambio corrente alla data del bilancio nello stato patrimoniale e al cambio medio nel conto economico, sono iscritte direttamente in apposita riserva di patrimonio netto consolidato.

I cambi applicati nella conversione dei valori della controllata polacca sono i seguenti:

Valuta	Medio	Finale
Zloty polacco	4,39958	4,70190

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato, conformi a quelli dettati dalle norme di legge, ed applicati con uniformità rispetto all'esercizio precedente, sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali – Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori, rettificato relativamente al marchio "Lepel" in applicazione della legge di rivalutazione 342/2000. Le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo.

La differenza da consolidamento è ammortizzata in quote costanti lungo una vita utile stimata di dieci anni.

Immobilizzazioni materiali – Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di allineamento monetario o di rivalutazione, come evidenziato in apposito prospetto. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione è ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

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.

Immobilizzazioni finanziarie – Le partecipazioni in società controllate non consolidate integralmente e in società collegate (segnatamente società di scarsa rilevanza) sono valutate in base al metodo del costo.

Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano subito perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire tali perdite; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata; la valutazione che ne risulta non differisce da quella derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

Rimanenze – Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo la configurazione del costo medio, ed il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Il costo viene determinato secondo la stessa configurazione indicata con riferimento alle immobilizzazioni; il valore di presumibile realizzazione è calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di fabbricazione ancora da sostenere che dei costi diretti di vendita. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Crediti – I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzazione.

Azioni proprie – Le azioni proprie, classificate nell'attivo circolante in quanto rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, sono valutate al minore tra il costo medio ponderato d'acquisto ed il corrispondente valore di mercato. Ai fini della determinazione del valore di mercato, si fa riferimento al corso medio di Borsa dell'ultimo mese dell'esercizio.

Ratei e risconti – Sono iscritte in tali voci quote di proventi e costi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza temporale.

Fondi per rischi ed oneri – I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o passività, di esistenza certa o probabile, delle quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione. La società francese del Gruppo è tenuta al pagamento di indennità di fine rapporto di lavoro subordinato ai dipendenti in relazione a certe condizioni. La stima della relativa passività alla data di riferimento del bilancio, che è funzione del tasso di mortalità e del turn over, è iscritta nei fondi rischi alla voce 'per trattamento di quiescenza e simili'.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato – Il trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali vigenti in Italia. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

Debiti – I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

Riconoscimento dei ricavi – I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà che generalmente coincide con la spedizione.

Costi di pubblicità, ricerca e sviluppo – I costi di pubblicità e promozione non avendo natura pluriennale sono iscritti a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Eventuali costi relativi a campagne pubblicitarie a cavallo di più esercizi sono contabilizzati per competenza mediante iscrizione di ratei o risconti.

Le spese di ricerca e sviluppo sono interamente contabilizzate come costi di esercizio nel periodo in cui sono sostenute.

Contratti di leasing – I beni strumentali, oggetto di leasing finanziario, sono riflessi in bilancio consolidato secondo la metodologia finanziaria, che prevede la loro iscrizione nell'attivo e l'ammortamento in relazione alla loro residua possibilità di utilizzo con la contemporanea iscrizione del debito finanziario nel passivo.

Imposte sul reddito dell'esercizio – Le imposte sul reddito sono accantonate da ciascuna società consolidata sulla base della previsione dei redditi fiscalmente imponibili in conformità alle norme ed alle aliquote vigenti localmente. Sono inoltre stanziate imposte differite sulle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività secondo criteri civilistici ed i corrispondenti valori ai fini fiscali e sulle rettifiche di consolidamento, ove applicabile. Le imposte differite attive sono iscritte, se esiste la ragionevole certezza della loro recuperabilità futura.

CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera (relative a paesi non appartenenti all'area dell'Euro) sono convertiti in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte nel conto economico, dopo aver tenuto conto dell'eventuale fondo oscillazione cambi.

Se a fine esercizio dalla conversione dei crediti e debiti in valuta estera esigibili entro ed oltre l'esercizio successivo in base ai cambi in vigore alla data di bilancio si origina una perdita netta, essa viene accertata e riflessa al conto economico del periodo, con contropartita un apposito fondo oscillazione cambi.

ALTRE INFORMAZIONI

Le informazioni sull'andamento economico-finanziario dei diversi settori in cui opera il Gruppo sono fornite nella relazione sulla gestione, mentre il dettaglio dei ricavi per area geografica di attività è indicato nelle note di com-

mento del conto economico. Le modifiche previste al sistema informativo dovrebbero consentire in futuro di disporre di ulteriori informazioni raccomandate dalle comunicazioni Consob in materia di Segment Reporting.

INTRODUZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Nel corso dell'esercizio 2003 il Gruppo CSP ha avviato il progetto di conversione ai principi contabili internazionali (IAS, oggi IFRS – International Financial Reporting Standards), che dovranno essere adottati a partire dai bilanci consolidati e delle situazioni intermedie che si chiuderanno nel 2005 dalla società europee con azioni trattate in un mercato regolamentato, come previsto dal Regolamento dell'Unione Europea n. 1606 del 19 luglio 2002. Al fine di raggiungere tale obiettivo, il Gruppo è chiamato a svolgere una serie di attività preparatorie finalizzate, in prima battuta, alla predisposizione di uno stato patrimoniale al 31 dicembre 2003, redatto con criteri omogenei rispetto a quelli che saranno adottati successivamente, e che sarà necessario per la preparazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2004 a titolo comparativo.

E' stata svolta a tale proposito una fase di diagnosi mirata ad identificare i principali impatti sui processi amministrativi, di reporting e sui sistemi informativi derivanti dall'introduzione dei principi contabili internazionali; in tale fase sono state inoltre identificate le principali differenze tra i principi contabili attualmente adottati dal Gruppo e quelli internazionali. Nelle fasi successive del progetto dovranno essere poi individuati e definiti nel dettaglio gli interventi sui processi aziendali e sui sistemi necessari per il passaggio al nuovo corpo di principi contabili, che saranno infine implementati nella fase finale di conversione.

Le principali aree di bilancio dalle quali potrebbero emergere delle differenze a seguito della conversione ai principi contabili internazionali riguardano:

- Immobilizzazioni materiali: i principi contabili internazionali permettono di esporre le immobilizzazioni materiali al costo storico o al valore corrente (*fair value*); qualora il Gruppo decidesse di adottare il *fair value*, tale metodo dovrebbe essere regolarmente applicato ogni anno. I principi contabili internazionali consentono di utilizzare come valore di conversione agli IFRS il costo storico, comprensivo, qualora rispettati certi presupposti, delle rivalutazioni effettuate in esercizi precedenti. Infine, gli IFRS richiedono che i valori delle immobilizzazioni materiali siano ripartiti in varie componenti sulla base delle caratteristiche tecniche specifiche (*component analysis*) e che le varie componenti siano ammortizzate lungo la specifica vita utile residua; conseguentemente, ad esempio, i terreni potranno essere iscritti al costo storico e non più ammortizzati. Tenuto conto che in passato il Gruppo ha effettuato significative rivalutazioni dei cespiti e che i terreni sono stati ammortizzati, l'applicazione degli IFRS potrebbe comportare degli effetti sul valore della voce in questione.
- Immobilizzazioni immateriali: in base ai principi contabili internazionali la maggior parte dei costi di impianto e di ampliamento, difformemente dalle norme italiane attuali, sono imputati a conto economico quando sostenuti. I costi di impianto e ampliamento relativi ad aumenti di capitale sociale, operazioni di finanziamento e simili dovranno essere portati a riduzione delle relative riserve di patrimonio netto o dei finanziamenti emessi.
- Trattamento di fine rapporto: in base ai principi contabili internazionali, il trattamento di fine rapporto disciplinato dalla normativa italiana è classificabile come "*post-employment benefit*", del tipo "*defined benefit plan*". Da tale definizione deriva come conseguenza che l'ammontare maturato deve essere attualizzato utilizzando un metodo che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. I principi contabili internazionali hanno quindi sancito la non accettabilità della contabilizzazione della passività secondo la prassi italiana, in base alla quale viene iscritto in bilancio l'importo del TFR maturato ipotizzando che tutti i dipendenti lascino la società alla data di bilancio. Alla data di transizione andrà quindi ricalcolato, per ciascun dipendente, il valore attuale della passività secondo le regole degli IFRS. Il Gruppo dovrà quindi avvalersi dell'opera di consulenti attuariali per la determinazione di tale passività.
- Azioni proprie: in base ai principi contabili internazionali le azioni proprie devono essere presentate nello stato patrimoniale a deduzione del patrimonio netto, e gli utili o le perdite derivanti dalle operazioni di negoziazione di azioni proprie non devono essere rilevati nel conto economico, ma i corrispettivi ricevuti devono essere presentati nel bilancio come una variazione del patrimonio netto. L'applicazione di tale principio contabile potrebbe avere effetti significativi sul patrimonio netto, nonché sul conto economico del Gruppo.

**ILLUSTRAZIONE DELLE VOCI DI BILANCIO
STATO PATRIMONIALE**

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

■ B. IMMOBILIZZAZIONI

B.I- Immobilizzazioni immateriali

Di seguito viene fornita la movimentazione della voce avvenuta nel corso del periodo:

	Valori lordi			Saldo al 31/12/2003
	Saldo al 01/01/2003	Incrementi 2003	Altri movim. 2003	
Costi di impianto ed ampliamento	0	198	0	198
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	4.362	34	0	4.396
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.368	0	0	10.368
Avviamento	246	0	0	246
Immobilizz. in corso e acconti	668	955	0	1.623
Altre	596	409	0	1.005
Differenza da consolidamento	19.950	0	9	19.959
Totale	36.190	1.596	9	37.795

	Fondi ammortamento			Valori netti	
	Saldo al 01/01/2003	Ammortam. 2003	Altri movim. 2003	Saldo al 31/12/2003	Saldo al 31/12/2003
Costi di impianto ed ampliamento	0	(53)	0	(53)	145
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	(3.980)	(291)	0	(4.271)	125
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(8.187)	(1.029)	0	(9.216)	1.152
Avviamento	(98)	(49)	0	(147)	99
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	1.623
Altre	(449)	(128)	0	(577)	428
Differenza da consolidamento	(6.534)	(2.009)	0	(8.543)	11.416
Totale	(19.248)	(3.559)	0	(22.807)	14.988

Esponiamo di seguito i beni immateriali esistenti alla chiusura dell'esercizio che sono stati interessati da leggi di rivalutazione:

	Costo storico (Fondo)	Rivalutazione L. 342/2000	Totale (Fondo)
Marchio Lepel	4.855 (4.855)	5.165	10.020 (8.863)

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

	Aliquota
- Costi di impianto ed ampliamento	20% - 33,33%
- Software	33,33%
- Marchi	10%-20%
- Avviamento	20%
- Migliorie su beni di terzi	Durata residua contratto
- Oneri pluriennali di gestione	20%
- Differenza da consolidamento	10%

L'avviamento relativo all'acquisizione dell'attività commerciale dei negozi è ammortizzato in cinque esercizi. I costi di impianto e di ampliamento si riferiscono agli oneri sostenuti in relazione all'operazione di fusione (ammortizzati in cinque anni) nonché ai costi per lo studio e la realizzazione del nuovo *format* di negozio che sarà adottato dai punti vendita monomarca della Capogruppo (ammortizzati in tre anni).

La voce 'marchi' è relativa al marchio Lepel in passato rivalutato ai sensi della legge 342/2000.

Le immobilizzazioni in corso si riferiscono agli oneri sostenuti dalla Capogruppo relativi all'implementazione del nuovo sistema informativo integrato basato sulla piattaforma SAP, iniziata nell'esercizio 2002 e divenuta operativa nei primi giorni del 2004.

Nella voce 'altre' sono compresi principalmente i costi sostenuti per le ristrutturazioni di tre negozi in locazione da terzi, adibiti alla vendita diretta di prodotti della Capogruppo.

I saldi iscritti nella voce 'differenza da consolidamento' sono relativi principalmente alle operazioni di acquisizione del Gruppo Le Bourget (7.918 migliaia di Euro) e di Lepel (3.042 migliaia di Euro). Alla chiusura dell'esercizio è stata verificata la recuperabilità dei valori iscritti sulla base delle tecniche e della prassi prevalente di valutazione (metodo dei flussi finanziari).

B.II- Immobilizzazioni materiali

Di seguito viene fornita la movimentazione, gli incrementi ed i decrementi, delle immobilizzazioni materiali.

	Valori lordi				Saldo al 31/12/2003
	Saldo al 01/01/2003	Incrementi 2003	Decrementi 2003	Antri movim. 2003 ⁽¹⁾	
Terreni e fabbricati	30.669	21	(1)	(93)	30.596
Impianti e macchinari	61.706	541	(443)	(247)	61.557
Attrezzature	12.950	26	(2.956)	(26)	9.994
Altri beni	7.999	484	(895)	(15)	7.573
Immobilizz. in corso e acconti	167	4	(72)	(14)	85
Totale	113.491	1.076	(4.367)	(395)	109.805

	Fondi ammortamento				Valori netti	
	Saldo al 01/01/2003	Ammort. 2003	Utilizzi 2003	Altri movim. 2003 ⁽¹⁾	Saldo al 31/12/2003	Saldo al 31/12/2003
Terreni e fabbricati	(11.033)	(853)	4	31	(11.851)	18.745
Impianti e macchinari	(38.808)	(5.458)	336	71	(43.859)	17.698
Attrezzature	(11.991)	(356)	2.955	10	(9.382)	612
Altri beni	(5.919)	(665)	658	5	(5.921)	1.652
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0	85
Totale	(67.751)	(7.332)	3.953	117	(71.013)	38.792

⁽¹⁾ la colonna comprende le riclassifiche, le rivalutazioni, le svalutazioni e le differenze cambio dalla conversione dei bilanci in valuta.

Si segnala che le colonne 'decrementi 2003' ed 'utilizzi 2003' comprendono anche le variazioni dovute all'uscita dall'area di consolidamento della società Le Bourget Benelux messa in liquidazione nel corso dell'esercizio. Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente all'ordinario rimpiazzo di impianti, macchinari ed autoveicoli necessari per la normale attività del Gruppo.

I valori lordi delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2003 includono rivalutazioni effettuate ai sensi di legge così ripartite:

Terreni e fabbricati	2.550
Impianti e macchinari	15.282
Attrezzature	59
Altri beni	80
Totale	17.971

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle relative immobilizzazioni materiali. Le aliquote applicate sono le seguenti:

	Aliquota
- Fabbricati	3% - 15%
- Impianti e macchinari	5% - 17,5%
- Attrezzature industriali	10% - 25%
- Macchine elettriche ufficio	15% - 33%
- Mobili e dotazioni d'ufficio	10% - 33%
- Automezzi	20% - 25%

Si ricorda che nell'esercizio 2000 la Capogruppo si è avvalsa della facoltà prevista dalla Legge n. 342 del 21 novembre 2000 ed ha proceduto alla rivalutazione degli impianti e dei macchinari acquistati nel periodo intercorrente dal 1988 al 1999.

Come indicato successivamente a commento dei conti d'ordine, alcuni immobili della Capogruppo sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito.

Si segnala che la Capogruppo ha concesso in comodato a terzi beni materiali, e più precisamente al 31 dicembre 2003 risultano in giacenza presso la forza vendita valigette telematiche e stampanti per 228 migliaia di Euro, presso clienti mobili per 168 migliaia di Euro e presso terzisti macchinari per 5 migliaia di Euro.

B.III- Immobilizzazioni finanziarie

Negli allegati 1a e 1b sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni finanziarie (costituite da partecipazioni e finanziamenti) oltre ad un elenco indicante, per ciascuna impresa collegata, le informazioni richieste dall'art. 38 del D.Lgs. 127/91.

■ C. ATTIVO CIRCOLANTE

■ C.I. Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/2003	31/12/2002
Valore lordo	50.619	61.225
Fondo svalutazione	(3.478)	(3.187)
Valore netto	47.141	58.038

Il decremento di 10.897 migliaia di Euro rispetto all'esercizio 2002 è essenzialmente da attribuirsi all'attuazione di un'attenta politica di contenimento e razionalizzazione delle scorte.

Il fondo svalutazione è determinato in modo analitico e tiene conto delle possibilità di utilizzo in mercati alternativi ovvero di rilavorazione.

Si segnala che al 31 dicembre 2003 la Capogruppo ha merce di proprietà presso terzi per un valore complessivo di 4.565 migliaia di Euro, e più precisamente merce in corso di lavorazione presso terzisti per 3.225 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2002 tale valore corrispondeva a 2.913 migliaia di Euro) e prodotti finiti presso distributori per 1.340 migliaia di Euro (1.508 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002).

■ C.II. CREDITI

La composizione dei crediti inclusi nel circolante, che non comprendono partite in scadenza oltre il 5° esercizio è la seguente:

■ C.II.1. Crediti verso clienti

La composizione dei crediti verso i clienti è la seguente:

	31/12/2003	31/12/2002
Crediti verso clienti Italia	29.489	27.288
Crediti verso clienti Francia	7.567	8.775
Crediti verso clienti estero	5.321	9.125
Effetti S.b.f.	17.592	22.460
Crediti per interessi di mora	291	80
Fondo per interessi di mora	(291)	(80)
Clients per fatture da emettere	653	571
Note credito da emettere	(2.887)	(2.487)
Fondo svalutazione crediti	(2.604)	(2.005)
Totale	55.131	63.727

Il decremento netto dei crediti (8.596 migliaia di Euro) rispetto all'esercizio precedente è in linea con l'andamento delle vendite.

I crediti commerciali verso clienti esteri non includono esposizioni significative verso Paesi a rischio.

I crediti sono tutti esigibili entro i 12 mesi.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti dell'esercizio è la seguente:

	01/01/2003	Utilizzi	Accantonamenti	31/12/2002
Fondo Svalutazione	2.005	(97)	696	2.604

Nell'esercizio il fondo è stato utilizzato a fronte dei crediti ritenuti definitivamente inesigibili ed è stato incrementato sulla base della previsione di future perdite sui crediti in essere alla data di bilancio.

■ C.II.3. Crediti verso imprese collegate

La voce rappresenta i crediti, di natura commerciale, vantati nei confronti della società Rozal S.a.r.l..

■ C.II.5. Crediti verso altri

Il saldo comprende crediti di diversa natura composti come segue:

	31/12/2003	31/12/2002
Erario c/ IVA	448	2.404
Anticipi per imposte sul reddito	944	1.039
Anticipi a fornitori	125	217
Attività per imposte differite attive	1.212	1.014
Altri crediti a breve	153	601
Credito IVA Estero	15	21
Totale altri crediti a breve	2.897	5.296
Depositi cauzionali	80	76
Totale altri crediti a m/l	80	76
Totale altri crediti	2.977	5.372

La voce 'anticipi per imposte sul reddito' si riferisce principalmente agli acconti d'imposta e alle ritenute subite dalle varie società, eventualmente al netto dei relativi debiti tributari, ove applicabile.

La voce 'attività per imposte differite attive' si riferisce all'iscrizione del saldo attivo di imposte differite sulle differenze temporanee fra i valori contabili di attività e passività ed i corrispondenti valori fiscali (principalmente fondo svalutazione crediti e magazzino tassati) calcolate applicando le aliquote fiscali vigenti.

I depositi cauzionali sono esigibili entro 5 anni.

■ C.III.5 Azioni proprie

La Capogruppo detiene alla data del 31 dicembre 2003 n. 2.358.850 azioni proprie, per un valore nominale pari a 1.226,60 migliaia di Euro, corrispondenti al 9,6% del capitale sociale.

Nell'esercizio in esame non sono state effettuate compravendite di azioni proprie.

Al 31 dicembre 2003 si è inoltre proceduto ad una svalutazione di 459 migliaia di Euro per adeguare il valore delle azioni in portafoglio a quello di mercato di riferimento, pari a 1,406 Euro per azione. L'investimento in azioni proprie è stato autorizzato dall'Assemblea Ordinaria del 30 aprile 2003 con il limite del 10% del capitale. La citata autorizzazione è valida per diciotto mesi e consente di operare con prezzi inclusi nell'intervallo compreso tra 0,30 Euro e 3,00 Euro. A fronte delle azioni proprie è vincolata una riserva di patrimonio netto di pari importo.

La valutazione delle azioni proprie in portafoglio ai valori correnti alla data di redazione del presente bilancio, avrebbe comportato un'ulteriore svalutazione di circa 200 migliaia di Euro.

■ C.IV. Disponibilità liquide

Sono rappresentate dalle disponibilità di cassa e da conti correnti bancari attivi alla data del 31 dicembre 2003.

■ D. RATEI E RISCONTI

	31/12/2003	31/12/2002
Risconto costi spot televisivo	0	265
Risconto per imposta sostitutiva fusione	1.048	0
Ratei attivi per interessi clienti	72	1
Altri risconti attivi	177	349
Totale	1.297	615

Al 31 dicembre 2003 tale voce si riferisce principalmente al risconto dell'onere relativo all'imposta sostitutiva, assolta per permettere il riconoscimento fiscale del disavanzo da fusione sorto in seguito all'incorporazione di Lepel Srl nella Capogruppo, che sarà imputato a conto economico lungo il periodo dei previsti benefici futuri (in termini di deducibilità degli ammortamenti dei maggiori valori).

I risconti aventi durata superiore a 5 anni ammontano a 242 migliaia di Euro.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO**■ A. PATRIMONIO NETTO****■ A.I. Capitale sociale**

Il capitale sociale al 31 dicembre 2003, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n° 24.500.000 azioni ordinarie da nominali 0,52 Euro cadauna.

■ A.II. Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva da sovrapprezzo azioni si riferisce all'aumento di capitale sociale effettuato nel 1997 in occasione della quotazione presso il Mercato Telematico della Borsa Italiana.

■ A.III. Riserve di rivalutazione

Tali riserve sono così ripartite:

	31/12/2003	31/12/2002
Riserva Riv. L. 596/75	32	32
Riserva Riv. L. 72/83	192	192
Riserva Riv. L. 413/91	393	393
Riserva Riv. L. 342/00	12.406	12.406
Totale	13.023	13.023

■ Prospetto di raccordo tra valori civilistici e consolidati

Il raccordo tra il risultato e il patrimonio netto civilistico della Capogruppo CSP International Industria Calze S.p.A. e i corrispondenti valori consolidati è il seguente (in migliaia di Euro):

Descrizione	Risultato 2003	Patrimonio netto al 31/12/2003	Risultato 2002	Patrimonio netto al 31/12/2002
Come da bilancio d'esercizio della Capogruppo Aumento (Diminuzione)	(9.259)	49.778	(1.854)	56.520
Differenza tra i patrimoni netti delle controllate consolidate iscritte nel bilancio della Capogruppo al costo ed i rispettivi valori di carico delle partecipazioni, al netto dell'ammortamento della differenza da consolidamento	(1.457)	(3.947)	(2.767)	(5.156)
Eliminazione del maggior avviamento emerso a seguito della fusione Lepel	381	(2.475)	0	0
Eliminazione di rettifiche di valore di natura fiscale al netto del relativo effetto fiscale	292	573	724	3.904
Altre rettifiche di consolidamento al netto del relativo effetto fiscale	113	(824)	(322)	(937)
Come da bilancio consolidato	(9.930)	43.105	(4.219)	54.331

Le principali variazioni rispetto ai saldi dell'esercizio precedente sono dovuti essenzialmente all'operazione di fusione per incorporazione della Lepel nonché al passaggio al trattamento raccomandato dal principio contabile n. 25 per gli ammortamenti anticipati della Capogruppo.

■ B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2003	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2003
Fondo trattamento quiescenza	625	0	0	625
Fondo per imposte	2.562	559	(50)	3.071
Altri:				
- Fondo oscill. cambi	8	0	(8)	0
- Fondo rischi futuri	223	23	(17)	229
- Fondo resi	393	214	(393)	214
- Fondo riabilitazione	119	47	(35)	131
- Fondo ind.suppl. clientela	914	172	(132)	954
Totale altri	1.657	456	(585)	1.528
Totale	4.844	1.015	(635)	5.224

Il fondo per trattamento di quiescenza e simili include la passività stimata relativa alle indennità che la società francese del Gruppo è tenuta ad erogare ai dipendenti in caso di cessazione del rapporto di lavoro per pensionamento. L'entità delle citate indennità ed il relativo diritto sono funzione di diverse condizioni, tra le quali, la mortalità ed il turn over; l'importo iscritto in bilancio rappresenta una stima della passività il cui ammontare massimo teorico (nell'ipotesi che tutti gli attuali dipendenti delle società maturino il diritto alla pensione fermo restando il rapporto di subordinazione con le stesse) è pari a 826 migliaia di Euro al lordo del relativo effetto fiscale. Gli Amministratori ritengono adeguato il fondo riflesso in bilancio.

Il fondo per imposte si riferisce ad imposte differite relative principalmente allo stanziamento delle imposte differite sugli ammortamenti anticipati indicati dalla Capogruppo ai fini fiscali come variazioni nella dichiarazione dei redditi e a plusvalenze su alienazioni cespiti che beneficiano della tassazione differita della plusvalenza realizzata. L'indennità suppletiva di clientela maturata dagli agenti è stata calcolata in accordo con la normativa e i contratti collettivi vigenti.

■ C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

	01/01/2003	Utilizzi	Accantonamenti	31/12/2003
T.F.R.	6.796	(754)	1.197	7.239

L'utilizzo è comprensivo dell'importo corrisposto ai dimissionari per 582 migliaia di Euro e dell'anticipo concesso a dipendenti per 172 migliaia di Euro.

■ D. DEBITI

■ D.3. Debiti verso banche

L'esposizione debitoria verso istituti di credito è pari a 70.669 migliaia di Euro, con un decremento di 13.795 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2002 essenzialmente imputabile alla riduzione del capitale circolante operativo per effetto principalmente della sopra citata diminuzione delle rimanenze.

La dinamica completa della variazione dei flussi finanziari è analizzata nel Rendiconto finanziario, allegato alla presente Nota integrativa.

Ad eccezione dei mutui, tutti i debiti bancari sono rimborsabili entro l'esercizio successivo.

Elenchiamo qui di seguito le scadenze dei mutui:

	Entro 1 anno	entro 5 a.	oltre 5 a.	Totale
Mutui	11.602	15.278	1.000	27.880

Nel corso dell'esercizio 2003 è stato sottoscritto dalla Capogruppo un nuovo mutuo ipotecario per 10.000 migliaia di Euro a condizioni in linea con quelle di mercato, con rimborsi semestrali a partire dal 30 settembre 2004 sino al 31 marzo 2009.

Nel corso dell'esercizio 2002 la Capogruppo aveva rinegoziato, approfittando di un livello di tassi passivi particolarmente favorevoli, un'operazione di copertura tassi IRS relativa ai debiti per mutui: l'ammontare nominale sot-

tostante dell'operazione, scadente il 6 febbraio 2007, è di 15.494 migliaia di Euro. La valutazione di tale strumento finanziario derivato alla chiusura dell'esercizio al *fair value* avrebbe comportato l'iscrizione a conto economico di un onere pari a 114 migliaia di Euro.

■ D.6 Debiti verso fornitori

Il saldo registra un decremento di 5.286 migliaia di Euro rispetto al 2002, sia per fenomeni legati alla dinamica temporale degli acquisti che per la realizzazione del programma di rallentamento dell'attività produttiva. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

■ D.11 Debiti tributari

I debiti tributari sono così composti:

	31/12/2003	31/12/2002
Debiti per imposte	1.273	1.342
Erario c/rit. acc. prof./agenti	190	132
Ritenute IRPEF dipendenti	608	687
Totale	2.071	2.161

Il debito per imposte esigibili entro 12 mesi è costituito prevalentemente dall'imposta sostitutiva sul disavanzo da fusione Lepel; l'importo dell'esercizio precedente si riferiva soprattutto all'ultima rata dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni ex legge 342/2002.

■ D.12. Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

Comprende le seguenti voci:

	31/12/2003	31/12/2002
Istituti di previdenza sociale	1.976	1.940
Enasarco	19	22
F.I.R.R.	45	43
Totale	2.040	2.005

■ D.13 Altri debiti

Sono così composti:

	31/12/2003	31/12/2002
Debiti v/dipendenti per competenze	1.844	2.236
Debiti diversi	822	677
Totale	2.666	2.913

■ E. RATEI E RISCONTI

Tale voce è così composta:

	31/12/2003	31/12/2002
Ratei per interessi passivi su finanziaam.	31	319
Ratei per premi dipendenti	213	221
Ratei passivi diversi	80	115
Totale	324	655

CONTI D'ORDINE

Ipoteche per mutui – Trattasi delle ipoteche su beni aziendali a garanzia di un mutuo ottenuto nel corso dell'esercizio in esame, il cui residuo iscritto in bilancio ammonta a 10.000 migliaia di Euro.

Fidejussioni a terzi – Le fidejussioni sono rilasciate prevalentemente a istituti di credito a garanzia di finanziamenti e affidamenti ottenuti.

Impegni di acquisto – Al 31 dicembre 2003 risultano esservi impegni per l'acquisto di beni derivanti da contratti controfirmati dalle parti per 440 migliaia di Euro. Tali impegni si riferiscono principalmente all'investimento nel nuovo software.

Impegni di acquisto di valuta a termine – Al 31 dicembre 2003 sono in essere 6 contratti di acquisto di Dollari statunitensi a termine per un valore nominale di 800.000 Dollari con scadenza entro il 30 giugno 2004 e un cambio medio di circa 1,19 Dollari/Euro.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Per una più dettagliata analisi dell'attività del Gruppo, del conto economico, dei fattori che hanno influenzato l'andamento della gestione dell'esercizio e dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio a supplemento dei commenti inclusi nella presente Nota integrativa, si rimanda all'illustrazione inclusa nella Relazione sulla gestione.

■ A. VALORE DELLA PRODUZIONE**■ A.1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per area geografica di destinazione e per categoria di attività:

	2003	2002
- Italia:		
- calze	30.233	37.414
- seamless	14.167	11.169
- corsetteria	26.078	24.453
- materie prime/altro	1.945	2.574
- Francia:		
- calze	35.254	40.347
- seamless	1.942	1.445
- materie prime/altro	301	254
- Europa occidentale		
- calze	12.694	12.697
- seamless	1.481	2.685
- corsetteria	433	1.184
- materie prime/altro	201	212
- Europa orientale		
- calze	13.741	19.729
- seamless	2.841	4.988
- corsetteria	1.068	260
- materie prime/altro	70	676
- Extra-Europa		
- calze	1.531	2.206
- seamless	217	277
- corsetteria	160	63
- materie prime/altro	29	36
Totale	144.386	162.669

I ricavi relativi alle calze passano da 112.393 migliaia di Euro a 93.453, con un decremento di 18.940 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente al perdurare della recessione dei consumi di calze da donna in tutto il mondo.

Le vendite di articoli *seamless* rimangono sostanzialmente stabili, passando da 20.564 migliaia di Euro a 20.648 migliaia di Euro.

Le vendite di corsetteria passano da 25.960 migliaia di Euro a 27.739, con un incremento di 1.779 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Per ciò che riguarda le vendite di prodotti finiti per area geografica, il calo più rilevante viene registrato nei paesi dell'Est Europeo (7.327 migliaia di Euro), in modo particolare nella Russia.

I ricavi sono indicati al netto di resi, sconti e abbuoni.

■ A.2. Variazioni rimanenze prodotti finiti ed in corso di lavorazione

La significativa diminuzione delle rimanenze, pari a 8.839 migliaia di Euro, è dovuta alla già citata politica di contenimento delle scorte.

■ A.5.a. Altri ricavi e proventi

Tale voce è così composta:

	2003	2002
Addebiti spese trasporto e lavoraz. a clienti	265	120
Contributi pubblicitari	233	276
Rivalsa spese clientela	45	54
Royalties attive	543	602
Plusvalenze alienazioni cespiti	140	90
Sopravvenienze attive	450	283
Altri proventi	328	2
Totale	2.004	1.427

La voce più significativa è rappresentata dai ricavi per royalties attive derivanti da contratti in essere con i licenziatari per la concessione di marchi del Gruppo. I contributi pubblicitari sono rappresentati da somme riconosciute da fornitori per iniziative legate ad abbinamenti dei loro marchi in campagne pubblicitarie promosse dal Gruppo. Nella voce altri proventi sono compresi i compensi derivanti dai servizi amministrativi, commerciali e di logistica effettuati nei confronti del licenziatario delle calze da uomo a marchio Sanpellegrino venduto nella grande distribuzione italiana.

■ B. COSTI DELLA PRODUZIONE

■ B.6. Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

Tale voce è così composta:

	2003	2002
Materie prime	36.150	47.865
Materiali confezionamento e consumo	7.655	11.061
Totale	43.805	58.926

Il decremento complessivo della voce rispetto al 2002, pari a 15.121 migliaia di Euro, è legato alla riduzione dei volumi di vendita e soprattutto alla politica di contenimento delle scorte, che ha portato una riduzione delle rimanenze di magazzino di 10.897 migliaia di Euro.

■ B.7. Costi per servizi

Tale voce è così composta:

	2003	2002
- Lavorazioni esterne	12.974	14.074
- Pubblicità e propaganda	16.909	19.017
- Costi per agenti e merchandising	5.314	6.199
- Trasporti	4.132	3.795
- Forza motrice e riscaldamento	3.750	3.984
- Emolumenti C.d.A.	623	628
- Emolumenti Collegio Sindacale	40	64
- Manutenzioni	2.033	2.252
- Assicurazioni	536	567
- Consulenze commerciali e generali	1.225	1.288
- Viaggi	896	1.034
- Postelegrafoniche	420	442
- Varie mezzi	231	224
- Legali	59	107
- Informazioni commerciali e costi comunicazione	174	246
- Oneri bancari	265	283
- Altri servizi	733	749
Totale	50.314	54.953

La voce ha registrato un decremento di 4.639 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Le differenze più significative dell'esercizio riguardano:

- i costi di pubblicità e propaganda (decremento di 2.108 migliaia di Euro), la cui incidenza sul fatturato è tuttavia rimasta invariata rispetto all'esercizio precedente;
- i costi per lavorazioni esterne (decremento di 1.100 migliaia di Euro), in seguito al già menzionato rallentamento dell'attività produttiva;
- i costi per agenti e merchandising (decremento di 885 migliaia di Euro), soprattutto per la Capogruppo, in relazione sia alla riduzione del fatturato nel canale ingrosso in Italia, che ai minori costi pattuiti con le strutture di vendita nel canale della grande distribuzione;
- i costi di trasporto (incremento di 337 migliaia di Euro) in relazione prevalentemente ad una diversa organizzazione nella gestione delle vendite in alcune regioni nel canale della grande distribuzione italiana.

In aderenza al disposto dell'articolo 38, 1° comma, lettera o) del D.Lgs. 127/91, si segnala che l'ammontare complessivo dei compensi spettanti agli Amministratori e Sindaci dell'impresa controllante per le funzioni svolte in tutte le imprese consolidate ammontano rispettivamente a 594 migliaia di Euro ed a 40 migliaia di Euro. Inoltre, in allegato è fornito il prospetto previsto dalla Delibera Consob n. 11971/99.

■ B.9. Costi per il personale

In questa voce sono compresi tutti i costi sostenuti in via continuativa che direttamente riguardano il personale dipendente nel 2003, il cui dettaglio è esposto nel conto economico. Tali costi si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente (1.743 migliaia di Euro) soprattutto per la riduzione del numero dei dipendenti.

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

	01/01/2003	Assunzioni	Dimissioni	31/12/2003	Media
- Dirigenti	15	0	(3)	12	14
- Quadri	51	1	0	52	52
- Impiegati	359	33	(70)	322	341
- Operai	934	60	(141)	853	893
Totale	1.359	94	(214)	1.239	1.300

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

■ B.10. Ammortamenti e svalutazioni

Sono così composti:

■ a. Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali

	2003	2002
- Costi di impianto/ampliamento	53	0
- Software	291	644
- Marchi	1.029	1.032
- Avviamento	49	49
- Oneri pluriennali di gestione	56	54
- Differenze da consolidamento	2.009	2.014
- Altri	72	23
Totale	3.559	3.816

■ b. Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali

	2003	2002
- Fabbricati	852	841
- Costruzioni leggere	1	1
- Impianti/macchinari	5.458	6.286
- Attrezzature	356	438
- Mobili, macch. mecc.	172	209
- Macch.ufficio elettr.	289	281
- Autovetture	124	134
- Automezzi	49	66
- Cespiti inferiori a 516 Euro	31	42
Totale	7.332	8.298

■ d. Svalutazione dei crediti

La voce "Svalutazioni dei crediti e delle disponibilità liquide" comprende l'accantonamento al fondo svalutazione crediti, per la quota necessaria a rettificare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo. Le perdite dell'esercizio sono state addebitate al conto economico con corrispondente utilizzo del fondo svalutazione crediti.

■ B.12. Accantonamento per rischi

Tale voce si riferisce principalmente all'accantonamento al fondo rischi ed oneri dell'indennità suppletiva di clientela maturata nell'esercizio.

■ B.14. Oneri diversi di gestione

Tale voce è così composta:

	2003	2002
- Spese rappresentanza	112	155
- Contributi associativi	139	194
- Cancelleria e materiale vario	269	266
- IVA su cessioni omaggio	31	43
- Imposte e tasse	1.041	1.160
- Minusvalenze alienazioni cespiti	146	86
- Spese Generali	147	113
- Altri oneri	178	148
Totale	2.063	2.165

■ C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

■ C.16.d.d. Altri proventi finanziari da terzi

Tale voce include:

	2003	2002
- Interessi attivi di conto corrente	5	19
- Interessi attivi verso clienti	7	19
- Differenze cambio attive	68	134
- Altri interessi attivi	42	157
Totale	122	329

Nella voce 'altri interessi attivi' sono compresi gli interessi di mora, pari a 211 migliaia di Euro, calcolati sui crediti verso la clientela scaduti al 31 dicembre 2003 (D.Lgs. n. 231 del 9 ottobre 2002), e la corrispondente svalutazione di pari importo.

■ C.17.d Interessi ed altri oneri finanziari v/terzi

Tale voce comprende:

	2003	2002
- Interessi passivi di conto corrente	656	705
- Interessi passivi finanziamenti	882	1.082
- Interessi passivi su mutui	957	1.381
- Altri interessi e oneri passivi	511	707
- Accantonam. F.do osc. cambi	0	8
- Differenze cambio passive	149	173
Totale	3.155	4.056

Il decremento degli oneri finanziari è dovuto principalmente alla riduzione dell'indebitamento medio dell'esercizio.

■ D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

■ D.19.c Svalutazioni di titoli iscritti nell'attivo che non costituiscono partecipazioni

Tale voce si riferisce alla svalutazione delle azioni proprie in portafoglio, adeguate al valore di mercato, come meglio specificato nel commento della voce 'C III 5' dell'attivo di stato patrimoniale.

■ E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**■ E.20.b Altri proventi straordinari**

Le voce comprende principalmente proventi derivanti dall'esito positivo di contenziosi sorti in esercizi precedenti in Francia.

■ E.21.c Altri oneri straordinari

Le voce comprende principalmente gli oneri relativi alla ristrutturazione (*Plan Social*) effettuata dalla controllata francese Le Bourget, che ha portato ad una riduzione di 63 unità in organico.

■ E.22 Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte dell'esercizio ammontano complessivamente a 1.523 migliaia di Euro, di cui imposte correnti per 963 migliaia di Euro ed imposte differite per 560 migliaia di Euro.

Si segnala che la società Le Bourget ha sofferto nell'esercizio e in quelli precedenti significative perdite, che hanno determinato un notevole ammontare di perdite pregresse utilizzabili fiscalmente, a fronte delle quali prudenzialmente non sono state stanziato le imposte differite attive, pari complessivamente a 4.056 migliaia di Euro, di cui 3.860 migliaia di Euro relative a perdite riportabili illimitatamente. Parimenti le perdite fiscali della Capogruppo relative agli esercizi 2002 e 2003, riportabili a nuovo per i successivi 5 esercizi ammontano complessivamente a 9.292 migliaia di Euro; prudenzialmente il relativo beneficio fiscale sarà contabilizzato al momento del relativo utilizzo.

Ceresara, 30 marzo 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Sig. Francesco Bertoni

ALLEGATI

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

Tali informazioni sono contenute nei seguenti allegati:

1. - Prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie per l'esercizio 2003, 1a, ed elenco delle partecipazioni secondo il disposto dell'art. 38 del D.Lgs. 127/91, 1b
2. - Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003
3. - Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003
4. - Prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nell'esercizio 2003

Allegato n. 1a

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE AL 31 DICEMBRE 2003

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	COSTO		SITUAZIONE INIZIALE			MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO			SITUAZIONE FINALE	
	ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ. 31/12/2003	SALDO	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ. 31/12/2003	SALDO DI CUI
PARTECIPAZIONI										
IMPRESE COLLEGATE										
ROZAL SARL - PARIS (F) Rue Turbigo, 30	9	0	(9)	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE COLLEGATE	9	0	(9)	0	0	0	0	0	0	0
ALTRE IMPRESE MINORI										
TOTALE ALTRE PARTECIPAZIONI	14	0	(3)	11	0	0	0	0	0	11
TOTALE PARTECIPAZIONI	23	0	(12)	11	0	0	0	0	0	11
CREDITI										
IMPRESE CONTROLLATE										
Finanz. BENETTON LEGS	0	0	0	1	0	0	(1)	0	0	0
TOTALE CREDITI V/ CONTROLLATE	0	0	0	1	0	0	(1)	0	0	0
IMPRESE COLLEGATE										
Finanz. ROZAL SARL	0	0	0	31	0	0	0	0	0	31
TOTALE CREDITI V/ COLLEGATE	0	0	0	31	0	0	0	0	0	31
ALTRI CREDITI										
Anticipo imposta sul TFR	224	0	0	224	0	0	(93)	0	0	131
TOTALE ALTRI CREDITI	224	0	0	224	0	0	(93)	0	0	131
TOTALE CREDITI	224	0	0	256	0	0	(94)	0	0	162

Allegato n. 1b

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE AL 31 DICEMBRE 2003 (ART. 2427 N. 5 C.C.)

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

DENOMINAZIONE	CAPITALE SOCIALE IN VALUTA	PATRIMONIO NETTO Euro/mgl	UTILE O PERDITA	QUOTA DI POSSESSO %	O.TA PERTIN. PATRIM. NETTO Euro/mgl	O.TA PERTIN. UTILE/PERD. Euro/mgl	VALORE DI CARICO	DIFFER. TRA VAL. CARICO E O.TA PATR. NETTO
PARTECIPAZIONI								
IMPRESE COLLEGATE								
ROZAL SARL - PARIS (F) Rue Turbigo, 30	F.F. 300.000	* (100)	(179)	20	(20)	(36)	-	(20)

NOTE:

* come risultante dal bilancio al 30 giugno 2000, ultimo bilancio disponibile essendo la Società in liquidazione.

Allegato n. 2

valori in migliaia di Euro

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
AL 31 DICEMBRE 2003**

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	Riserva per azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 01/01/2003	12.740	18.076	3.774	13.023	1.364	9.573	(4.219)	54.331
Copertura perdita d'esercizio 2002								
- Imputazione a riserva 'Utili non distribuiti'						(4.219)	4.219	-
- Dividendi						(1.107)		(1.107)
Decremento riserva azioni proprie			(459)			459		-
Differenze cambio da conversione						(197)		(197)
Altri movimenti					(5)	13		8
Risultato al 31 dicembre 2003							(9.930)	(9.930)
Saldi al 31/12/2003	12.740	18.076	3.315	13.023	1.359	4.522	(9.930)	43.105

Allegato n. 3

valori in migliaia di Euro

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
per gli esercizi 2003 e 2002

	2003	2002
A. INDEBITAMENTO NETTO INIZIALE	(66.769)	(57.771)
B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) del Gruppo	(9.930)	(4.219)
Ammortamenti e svalutazioni	10.892	12.114
Variazione netta trattamento fine rapporto e indennità suppletiva clientela	483	773
Variazione netta fondi rischi ed oneri	340	421
Flusso dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	1.785	9.089
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti	8.596	2.218
(Incremento) decremento delle rimanenze	10.897	(3.772)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	(5.580)	(3.803)
(Incremento) decremento di azioni proprie	458	1.605
Variazioni di altre voci del capitale circolante	1.712	(1.088)
Variazione complessiva del capitale circolante	16.083	(4.840)
	17.867	4.249
C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti in immobilizzazioni:		
Immateriali	(1.605)	(1.043)
Materiali	(385)	(4.437)
Finanziarie	94	203
	(1.896)	(5.277)
D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE		
Nuovi finanziamenti (rimborsi) al netto del trasferimento nel passivo corrente delle quote a breve termine	(640)	(6.439)
Dividendi distribuiti	(1.107)	(1.108)
Altre variazioni di patrimonio netto e degli interessi di terzi	(782)	(423)
	(2.529)	(7.970)
E. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)	13.442	(8.998)
F. INDEBITAMENTO NETTO FINALE (A+E)	(53.327)	(66.769)

Allegato n. 4

Allegato 3C - schema 1

COMPENSI CORRISPONDI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI ANNO 2003 VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA	DURATA DELLA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	COMPENSI			
				BENEFICI MONETARI	BONUS E INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	
COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	CARICA	NELLA CAPOGRUPPO	IN ALTRE PARTECIPATE			
BERTONI FRANCESCO	presidente CdA e amm. deleg.	30.04.03 x 3 esercizi	315		uso cellulare		
BERTONI ENZO	amministratore delegato	30.04.03 x 3 esercizi	253		uso cellulare		80*
BERTONI MARIA GRAZIA	amministratore delegato	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		77*
BERTONI CARLO	amministratore delegato	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		144*
TEDOLDI ARTURO	amministratore	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		
BOSSI GIANFRANCO	amministratore **	27.04.00 x 3 esercizi	4				
ARMANINI MASSIMO	amministratore	30.04.03 x 3 esercizi	13				
ROSSI RENATO	amministratore	30.04.03 x 3 esercizi	9				
STRACCIARI VANNA	presidente collegio sindacale	30.04.03 x 3 esercizi	17				
MONTESANO MARCO	sindaco effettivo	30.04.03 x 3 esercizi	11				
SAVOIA LUCA	sindaco effettivo	30.04.03 x 3 esercizi	11				
BOSSI GIANFRANCO	direttore generale	in carica dal 14.07.03					
RETTA MASSIMILIANO	direttore generale	dimiss. dal 11.07.03	139		uso cellulare		376*

* retribuzione per lavoro subordinato

** sino al 30 aprile 2003

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

Signori Azionisti,

Il bilancio consolidato del Gruppo a Vostra disposizione si presenta redatto in ottemperanza alle norme di legge vigenti.

Nella relazione degli Amministratori sono esposti i fatti che hanno interessato il Gruppo, ed essa appare atta a soddisfare il requisito della congruenza con il bilancio consolidato, così come prescritto dalla legge.

Nella nota integrativa sono stati illustrati i metodi di valutazione e di redazione del bilancio consolidato, con particolare riferimento ai criteri, all'area e ai bilanci oggetto di consolidamento.

Il Collegio condivide i criteri che sono indicati nella nota integrativa utilizzati per la definizione dell'area di consolidamento e per la valutazione delle varie poste del bilancio consolidato ed ATTESTA pertanto la piena regolarità del bilancio consolidato e la sua corrispondenza alle scritture contabili della capogruppo ed alle informazioni inviate dalle imprese incluse nel consolidamento.

Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione da parte della società Deloitte & Touche S.p.A. il cui giudizio conferma che lo stesso bilancio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società e delle sue controllate.

Ceresara, 08 Aprile 2004

Il Collegio Sindacale

Vanna Stracciari	Presidente
Marco Montesano	Sindaco Effettivo
Luca Savoia	Sindaco Effettivo

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Albero, 19
37138 Verona
Italia

Tel: +39 045 8167411
Fax: +39 045 573336
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

**Agli Azionisti della
CSP International Industria Calze S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della CSP International Industria Calze S.p.A. e sue controllate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della CSP International Industria Calze S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, 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 responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate, che rappresentano rispettivamente il 21,3% dell'attivo consolidato e il 29,6% dei ricavi consolidati, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 31 marzo 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della CSP International Industria Calze S.p.A. e sue controllate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società e delle sue controllate.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giancarlo De Marchi
Socio

Verona, 31 marzo 2004

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Trento Verona Vicenza

Sede legale: Palazzo Carducci - Via Olona, 2 - 20122 Milano
Capitale Sociale, versato Euro 6.720.284,00 - sottoscritto Euro 10.327.400,00 - deliberato Euro 18.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 01049560154 - R.E.A. Milano n. 1720238

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

BILANCIO
DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003

CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.P.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31/12/2003 E RAFFRONTO CON IL 31/12/2002

STATO PATRIMONIALE		31/12/2003	31/12/2002
ATTIVO:			
A)	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
B)	IMMOBILIZZAZIONI		
I.	Immobilizzazioni immateriali:		
1.	costi di impianto e di ampliamento	144.909	0
3.	diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	112.317	357.893
4.	concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.156.863	0
5.	avviamento	5.616.009	147.791
6.	immobilizzazioni in corso e acconti	1.622.543	668.061
7.	altre	428.470	147.601
	Totale I.	9.081.111	1.321.346
II.	Immobilizzazioni materiali		
1.	terreni e fabbricati	17.679.580	15.782.479
2.	impianti e macchinari	16.865.810	17.416.849
3.	attrezzature industriali e commerciali	256.053	248.872
4.	altri beni	1.237.379	810.454
5.	immobilizzazioni in corso e acconti	68.276	68.276
	Totale II.	36.107.098	34.326.930
III.	Immobilizzazioni finanziarie:		
1.	Partecipazioni in:		
a)	imprese controllate	13.263.178	35.455.534
d)	altre imprese	3.815	3.720
	Totale 1.	13.266.993	35.459.254
2.	Crediti:		
b)	verso imprese collegate:		
b.a.	importi esigibili entro 12m	31.243	32.377
d)	altri	130.588	148.607
	Totale 2.	161.831	180.984
	Totale III.	13.428.824	35.640.238
	TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	58.617.033	71.288.514

STATO PATRIMONIALE		31/12/2003	31/12/2002
C)	ATTIVO CIRCOLANTE		
I.	Rimanenze:		
1.	materie prime, sussidiarie e di consumo	6.222.369	4.962.254
2.	prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	9.802.900	13.830.795
4.	prodotti finiti e merci	16.690.467	17.899.907
	Totale I.	32.715.736	36.692.956
II.	Crediti:		
1.	verso clienti:		
1.a.	importi esigibili entro 12m	37.618.729	32.214.721
2.	verso imprese controllate:		
2.a.	importi esigibili entro 12m	9.237.483	8.915.574
3.	verso imprese collegate:		
3.a.	importi esigibili entro 12m	99.945	99.945
5.	verso altri:		
5.a.	importi esigibili entro 12m	2.333.692	3.040.926
5.b.	importi esigibili oltre 12m	15.822	6.487
	Totale 5.	2.349.514	3.047.413
	Totale II.	49.305.671	44.277.653
III.	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:		
5.	azioni proprie	3.315.550	3.774.160
	Totale III.	3.315.550	3.774.160
IV.	Disponibilità liquide:		
1.	depositi bancari e postali	690.924	255.512
3.	denaro e valori in cassa	38.990	24.373
	Totale IV.	729.914	279.885
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	86.066.871	85.024.654
D.	RATEI E RISCONTI	1.099.640	295.976
	TOTALE ATTIVO	145.783.544	156.609.144

	31/12/2003	31/12/2002
PASSIVO:		
A) PATRIMONIO NETTO:		
I. Capitale	12.740.000	12.740.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.075.991	18.075.991
III. Riserve di rivalutazione	13.023.279	13.023.279
IV. Riserva legale	1.358.524	1.358.524
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	3.315.550	3.774.160
VI. Riserve statutarie	0	0
VII. Altre riserve:		
a. utili non distribuiti	6.693.915	9.196.593
b. contrib. in c/capitale per investimenti	205.717	205.717
c. riserva da ammortamenti anticipati	3.623.500	0
Totale VII.	10.523.132	9.402.310
VIII. Utili portati a nuovo	0	0
IX. Utile (Perdita) dell'esercizio	(9.258.663)	(1.854.231)
TOTALE (A)	49.777.813	56.520.033
B) FONDI PER RISCHI E ONERI:		
2. per imposte	2.765.499	253.118
3. altri	979.478	693.876
TOTALE (B)	3.744.977	946.994
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	7.058.936	5.252.862
D) DEBITI:		
3. debiti verso banche:		
a. importi esigibili entro 12m	39.920.222	49.683.001
b. importi esigibili oltre 12m	14.131.655	13.581.949
Totale 3.	54.051.877	63.264.950
5. acconti:		
a. importi esigibili entro 12m	201.304	0
6. debiti verso fornitori:		
a. importi esigibili entro 12m	26.186.351	24.737.977
8. debiti verso imprese controllate:		
a. importi esigibili entro 12m	786.191	2.246.874

	31/12/2003	31/12/2002
11. debiti tributari:		
a. importi esigibili entro 12m	2.007.751	1.731.645
Totale 11.	2.007.751	1.731.645
12. debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale:		
a. importi esigibili entro 12m	853.924	720.590
13. altri debiti:		
a. importi esigibili entro 12m	870.850	647.910
TOTALE DEBITI (D)	84.958.248	93.349.946
E) RATEI E RISCONTI	243.570	539.309
TOTALE PASSIVO	145.783.544	156.609.144

CONTI D'ORDINE	31/12/2003	31/12/2002
- Rischi		
- Ipoteche per mutui	17.500.000	0
- Fidejussioni a favore di:		
- terzi	546.149	406.786
- società controllate	13.475.000	12.710.000
- Impegni		
- Impegni di acquisto	440.400	602.204
- Impegni per acquisto di valuta	673.225	0
- Beni		
- Beni di terzi	0	8.162
- Totale	32.634.774	13.727.152

CONTO ECONOMICO		2003	2002
A)	VALORE DELLA PRODUZIONE:		
1.	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	122.886.635	114.277.012
2.	Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(11.172.262)	2.230.418
5.	Altri ricavi e proventi:		
a.	altri ricavi e proventi	1.826.330	1.595.072
	TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	113.540.703	118.102.502
B)	COSTI DELLA PRODUZIONE:		
6.	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	42.528.071	50.438.984
7.	Per servizi	42.272.612	33.752.253
8.	Per godimento di beni di terzi	211.127	66.053
9.	Per il personale:		
a.	salari e stipendi	15.056.477	12.394.424
b.	oneri sociali	4.912.086	4.089.026
c.	trattamento di fine rapporto	1.260.275	1.042.819
e.	altri costi	15.664	19.963
	Totale 9.	21.244.502	17.546.232
10.	Ammortamenti e svalutazioni:		
a.	ammortamento delle immobiliz. immateriali	2.356.109	738.823
b.	ammortamento delle immobiliz. materiali	6.548.474	7.864.689
d.	svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	432.746	593.667
	Totale 10.	9.337.329	9.197.179
11.	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.138.964	1.724.786
12.	Accantonamento per rischi	99.839	82.445
14.	Oneri diversi di gestione	789.796	667.899
	TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	117.622.240	113.475.831
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZ. (A - B)	(4.081.537)	4.626.671
C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI:		
16.	Altri proventi finanziari:		
c.	proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	30.610
d.	proventi diversi dai precedenti:		
d.	da terzi	59.856	40.640
	Totale 16.	59.856	71.250

	2003	2002
17. Interessi e altri oneri finanziari:		
d. verso terzi	(2.377.652)	(2.902.752)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	(2.317.796)	(2.831.502)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE:		
19. Svalutazioni:		
a. di partecipazioni	(1.173.000)	0
c. di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(458.610)	(2.233.115)
Totale 19.	(1.631.610)	(2.233.115)
TOTALE DELLE RETTIFICHE (D)	(1.631.610)	(2.233.115)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI:		
20. Proventi:		
b. altri proventi straordinari	1.762	1.667
Totale 20.	1.762	1.667
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	1.762	1.667
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)	(8.029.181)	(436.279)
22. Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.229.482)	(1.417.952)
26. RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(9.258.663)	(1.854.231)

**NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO D'ESERCIZIO
CHIUSO AL 31/12/2003**

La CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.p.A. ha la sede legale ed amministrativa in Ceresara (MN) - via Piubega, 5/c. L'attività produttiva è esercitata in cinque insediamenti: due localizzati nello stesso luogo della sede, uno presso Rivarolo Del Re (CR), uno a Carpi (MO) e uno a Poggio Rusco (MN).

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio di esercizio è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile in vigore al 31 dicembre 2003 ed è costituito dallo stato patrimoniale (preparato in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis C.C.), dal conto economico (preparato in conformità allo schema di cui ai previgenti artt. 2425 e 2425 bis C.C.) e dalla presente nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dal previgente art. 2427 C.C., da altre disposizioni del Codice Civile in materia di bilancio e da altre leggi precedenti. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

Come consentito dal previgente art. 2423 ter del Codice Civile, le voci di dettaglio dello stato patrimoniale e del conto economico individuate dal numero arabo con valori zero in entrambi gli esercizi, sono state omesse per facilitare la lettura dei prospetti stessi.

Alcune voci dell'esercizio precedente, peraltro non significative, sono state riclassificate al fine di renderle omogenee con quelle dell'esercizio 2003.

Si specifica inoltre, che tutti gli importi della presente nota integrativa sono espressi in migliaia di Euro.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 riflette i saldi risultanti dall'incorporazione della Lepel S.r.l. (controllata al 100%) i cui effetti contabili e fiscali decorrono dal 1 gennaio 2003. Tale operazione ha comportato l'iscrizione in bilancio di un avviamento (disavanzo da fusione) di 6.366 migliaia di Euro. Al fine di consentire confronti omogenei, sono stati predisposti i corrispondenti dati patrimoniali ed economici pro-forma dell'esercizio precedente (allegato n. 6). Tali dati sono stati redatti aggregando i bilanci della società incorporante e della incorporata al 31 dicembre 2002 secondo le seguenti modalità: a livello patrimoniale è stato eliminato il valore di iscrizione della partecipazione in Lepel S.r.l. contro il corrispondente patrimonio netto, iscrivendo nel contempo l'avviamento di 6.366 migliaia di Euro; sono stati inoltre eliminati i crediti e i debiti reciproci delle società fuse. A livello economico, oltre ad eliminare i ricavi e i costi reciproci, è stato iscritto l'ammortamento dell'avviamento di competenza dell'esercizio tenendo conto dei relativi effetti fiscali. Per il conseguimento degli obiettivi sopra richiamati, i commenti riportati nella presente nota si intendono riferiti ai dati pro-forma.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003, coerenti con quelli previsti dal previgente art. 2426 C.C. ed applicati uniformemente con l'esercizio precedente, salvo ove espressamente indicato, sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali – Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori, rettificato relativamente al marchio "Lepel" in applicazione della legge di rivalutazione 342/2000. Le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo.

Immobilizzazioni materiali – Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di allineamento monetario o di rivalutazione, come evidenziato in apposito prospetto. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

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.

Partecipazioni (iscritte nelle immobilizzazioni) – Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo come indicato nelle relative note di commento.

Il valore di iscrizione in bilancio è determinato sulla base del costo di acquisto o di sottoscrizione o del valore attribuito ai beni conferiti. Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario.

Rimanenze – Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo la configurazione del L.I.F.O., ed il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Il costo viene determinato secondo la stessa configurazione indicata con riferimento alle immobilizzazioni; il valore di presumibile realizzazione viene calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di fabbricazione ancora da sostenere che dei costi diretti di vendita. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Crediti – I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzazione.

Azioni proprie – Le azioni proprie, classificate nell'attivo circolante in quanto rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, sono valutate al minore tra il costo medio ponderato d'acquisto ed il corrispondente valore di mercato. Ai fini della determinazione del valore di mercato, si fa riferimento al corso medio di Borsa dell'ultimo mese.

Ratei e risconti – Sono iscritte in tali voci quote di proventi e costi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza temporale.

Fondi per rischi ed oneri – I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o passività, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

Fra i fondi per rischi e oneri è stato iscritto il fondo per indennità suppletiva di clientela il quale rappresenta l'onere a carico della Società in caso di dimissioni degli agenti di commercio.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato – Il trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali.

Debiti – I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

Contributi in conto capitale – I contributi in conto capitale, ricevuti in esercizi precedenti, sono iscritti in una apposita voce delle "Altre riserve" di patrimonio netto, per usufruire del beneficio di sospensione della tassazione previsto dalla previgente normativa tributaria.

Riconoscimento dei ricavi – I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà che generalmente coincide con la spedizione.

Costi di pubblicità, ricerca e sviluppo – I costi di pubblicità e promozione non avendo natura pluriennale sono iscritti a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Eventuali costi relativi a campagne pubblicitarie a cavallo di più esercizi sono contabilizzati per competenza mediante iscrizione di ratei o risconti.

Le spese di ricerca e sviluppo sono interamente contabilizzate come costi di esercizio nel periodo in cui sono sostenute.

Imposte sul reddito dell'esercizio – Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni in vigore. Sono inoltre stanziate imposte differite sulle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo criteri civilistici ed il corrispondente valore ai fini fiscali. Le imposte differite attive sono iscritte, se esiste ragionevole certezza della loro recuperabilità futura.

CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte nel conto economico, dopo aver tenuto conto dell'eventuale fondo oscillazione cambi. Se a fine esercizio dalla conversione dei crediti e debiti in valuta estera esigibili entro ed oltre l'esercizio successivo in base alla media dei cambi in vigore dell'ultimo mese dell'esercizio (ai sensi dell'art. 72 del TUIR 917/86) si origina una perdita netta, essa viene accertata e riflessa al conto economico del periodo, con contropartita un apposito fondo oscillazione cambi; se invece emerge un utile netto, esso viene differito, come consentito dalla normativa fiscale.

ALTRE INFORMAZIONI

Predisposizione del bilancio consolidato – La Società, in conformità al D.lgs. 127/1991 predispone il bilancio consolidato ricorrendone i presupposti.

Deroghe ai sensi del 4° comma art. 2423 – Si precisa altresì che non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 e dell'ultimo comma dell'art. 2423 bis del Codice Civile.

Cambiamento nella contabilizzazione degli ammortamenti anticipati – Fino al bilancio chiuso al 31 dicembre 2002 la Società contabilizzava gli ammortamenti anticipati applicando quello che il Principio Contabile n.25 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri (CNDCCR) definisce “trattamento consentito”, che consiste nella imputazione a conto economico degli ammortamenti anticipati in aggiunta a quelli ordinari (B10), con contropartita la riduzione delle immobilizzazioni materiali. Nella nota integrativa la Società indicava i valori delle immobilizzazioni materiali, degli ammortamenti, del patrimonio netto e del risultato di esercizio che si sarebbero iscritti in bilancio se non si fossero contabilizzati gli ammortamenti anticipati.

Nell'esercizio in corso, anticipando peraltro quanto previsto dalla riforma del diritto societario, la Società è passata al “trattamento raccomandato” previsto dal documento n. 25 del CNDCCR, secondo cui gli ammortamenti anticipati, non sono contabilizzati a conto economico, ma sono indicati ai fini fiscali come variazioni in diminuzione nella dichiarazione dei redditi e accantonati in una riserva di patrimonio netto. In applicazione del principio della competenza, sono state inoltre iscritte a conto economico le imposte differite sugli ammortamenti anticipati dedotti unicamente in sede di dichiarazione dei redditi, con contropartita nell'apposito fondo del passivo di stato patrimoniale. In accordo con quanto stabilito dal citato principio contabile, gli ammortamenti anticipati accumulati all'inizio dell'esercizio sono stati riclassificati in un conto di patrimonio netto denominato “riserva da ammortamenti anticipati” e contestualmente accantonate le relative imposte differite; usufruendo dei benefici concessi dal comma 7 dell'art.6 della L.388/2000 il fondo imposte differite è stato costituito addebitando la riserva da ammortamenti anticipati appena costituita.

Il passaggio all'applicazione del “trattamento raccomandato” nella contabilizzazione degli ammortamenti anticipati ha comportato un incremento del patrimonio netto della Società al 1 gennaio 2003 di 3.624 migliaia di Euro.

ILLUSTRAZIONE DELLE VOCI DI BILANCIO

STATO PATRIMONIALE

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO■ B. IMMOBILIZZAZIONI■ B.I- Immobilizzazioni immateriali

Di seguito viene fornita la movimentazione della voce avvenuta nel corso del periodo:

	Valori lordi			Saldo al 31/12/2003
	Saldo al 01/01/2003	Incorporaz. Lepel	Incrementi 2003	
Costi di impianto ed ampliamento	0	0	198	198
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	3.737	73	26	3.836
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39	10.020	0	10.059
Avviamento	246	0	6.366	6.612
Immobilizz. in corso e acconti	668	0	955	1.623
Altre	568	0	409	977
Totale	5.258	10.093	7.954	23.305

	Fondi ammortamento			Valori netti	
	Saldo al 01/01/2003	Incorporaz. Lepel	Ammortam. 2003	Saldo al 31/12/2003	Saldo al 31/12/2003
Costi di impianto ed ampliamento	0	0	(53)	(53)	145
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	(3.379)	(70)	(275)	(3.724)	112
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(39)	(7.861)	(1.002)	(8.902)	1.157
Avviamento	(98)	0	(898)	(996)	5.616
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	1.623
Altre	(421)	0	(128)	(549)	428
Totale	(3.937)	(7.931)	(2.356)	(14.224)	9.081

Esponiamo di seguito i beni immateriali esistenti alla chiusura dell'esercizio che sono stati interessati da leggi di rivalutazione:

	Costo storico (Fondo)	Rivalutazione L. 342/2000	Totale (Fondo)
Marchio Lepel	4.855 (4.855)	5.165	10.020 (8.863)

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

	Aliquota
- Costi di impianto ed ampliamento	20% - 33,33%
- Software	33,33%
- Marchi	10%-20%
- Avviamento	13,33% - 20%
- Migliorie su beni di terzi	Durata residua contratto
- Oneri pluriennali di gestione	20%

L'avviamento relativo all'acquisizione dell'attività commerciale dei negozi è ammortizzato in cinque esercizi.

I costi di impianto e di ampliamento si riferiscono agli oneri sostenuti in relazione all'operazione di fusione (ammortizzati in cinque anni) nonché ai costi per lo studio e la realizzazione del nuovo *format* di negozio che sarà adottato dai punti vendita monomarca della Società (ammortizzati in tre anni).

La voce 'marchi' è relativa al marchio Lepel, iscritto a seguito della già commentata operazione di fusione e in passato rivalutato ai sensi della legge 342/2000.

Come già commentato nella descrizione dell'operazione di fusione, l'avviamento si riferisce per 5.517 migliaia di Euro (valore al netto degli ammortamenti) al disavanzo da fusione sorto in seguito all'incorporazione della Lepel; tale disavanzo è stato allocato ad avviamento in quanto ritenuto rappresentativo del maggior valore dell'incorporata rispetto al valore corrente dei suoi elementi patrimoniali, valore riconosciuto al momento dell'acquisizione e ritenuto ancora presente. Tale avviamento, per coerenza con l'impostazione seguita nel bilancio consolidato in relazione all'ammortamento della differenza da consolidamento sorta all'atto dell'acquisto della partecipazione Lepel (ammortizzato entro il 30 giugno 2010), è ammortizzato in un periodo di 7,5 anni. La parte residua dell'avviamento si riferisce agli oneri sostenuti per l'acquisizione dell'attività commerciale del negozio situato presso il complesso 'Orio Center' di Orio al Serio (BG), ammortizzati in cinque esercizi.

Le immobilizzazioni in corso si riferiscono agli oneri relativi all'implementazione del nuovo sistema informativo integrato basato sulla piattaforma SAP, iniziata nell'esercizio 2002 e divenuta operativa nei primi giorni del 2004. Nella voce 'altre' sono compresi principalmente i costi sostenuti per le ristrutturazioni di tre negozi in locazione da terzi, adibiti alla vendita diretta di prodotti della Società.

■ B.II- Immobilizzazioni materiali

Di seguito viene fornita la movimentazione della voce avvenuta nel corso del periodo:

	Valori lordi					Saldo al 31/12/03
	Saldo al 01/01/2003	Incorporaz. Lepel	Incres. 2003	Decrem. 2003	Altri movim ⁽¹⁾	
Terreni e fabbricati	21.589	3.852	19	0	0	25.460
Impianti e macchinari	51.599	3.309	460	(412)	0	54.956
Attrezzature	1.230	158	21	(7)	0	1.402
Altri beni	5.761	614	467	(411)	0	6.431
Immobilizz. in corso e acconti	68	0	0	0	0	68
Totale	80.247	7.933	967	(830)	0	88.317

	Fondi ammortamento					Saldo al 31/12/2003	Valori netti al 31/12/2003
	Saldo al 01/01/2003	Incorporaz. Lepel	Ammort. 2003	Utilizzi 2003	Altri movim ⁽¹⁾		
Terreni e fabbricati	(5.806)	(2.353)	(700)	0	1.079	(7.780)	17.680
Impianti e macchinari	(34.182)	(2.952)	(5.244)	290	3.998	(38.090)	16.866
Attrezzature	(981)	(148)	(158)	7	134	(1.146)	256
Altri beni	(4.951)	(573)	(446)	330	446	(5.194)	1.237
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0	0	68
Totale	(45.920)	(6.026)	(6.548)	627	5.657	(52.210)	36.107

⁽¹⁾ la colonna comprende le riclassifiche, le rivalutazioni e le svalutazioni; e per l'esercizio 2003 si riferisce principalmente allo storno degli ammortamenti anticipati contabilizzati sino al 31 dicembre 2002.

Le immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2003 includono rivalutazioni complessive, al lordo dei relativi ammortamenti, effettuate ai sensi di legge così ripartite:

Terreni e fabbricati	2.550
Impianti e macchinari	15.282
Attrezzature	59
Altri beni	80
Totale	17.971

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle relative immobilizzazioni materiali. Le aliquote applicate sono le seguenti:

	Aliquota
- Fabbricati	3,0%
- Impianti e macchinari	12,5%
- Attrezzature industriali	25,0%
- Macchine elettriche ufficio	20,0%
- Mobili e dotazioni d'ufficio	12,0%
- Autovetture	25,0%
- Automezzi	20,0%

Come già commentato precedentemente, a partire dall'esercizio 2003 gli ammortamenti anticipati non sono più contabilizzati a conto economico e conseguentemente portati a diminuzione del costo storico dei cespiti, ma sono indicati ai fini fiscali come variazioni nella dichiarazione dei redditi. L'eliminazione dei fondi ammortamento anticipati accumulati all'inizio dell'esercizio ha comportato un incremento del valore delle immobilizzazioni materiali al 1 gennaio 2003 di 5.775 migliaia di Euro.

Come indicato successivamente a commento dei conti d'ordine, alcuni immobili della Società sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito.

Si segnala che la Società ha concesso in comodato a terzi beni materiali, e più precisamente al 31 dicembre 2003 risultano in giacenza presso la forza vendita valigette telematiche e stampanti per 228 migliaia di Euro, presso clienti mobili per 168 migliaia di Euro e presso società controllate e terzisti macchinari per 207 migliaia di Euro.

■ B.III- Immobilizzazioni finanziarie

Negli allegati 1a e 1b sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni finanziarie (costituite da partecipazioni e finanziamenti) oltre ad un elenco indicante, per ciascuna impresa controllata e collegata, le informazioni richieste dall'art. 2427 Codice Civile al punto n° 5.

In considerazione dei risultati negativi conseguiti dalla controllata Le Bourget, è stata verificata la recuperabilità del valore iscritto in bilancio della partecipazione sulla base delle tecniche e della prassi prevalente di valutazione delle aziende; in particolare la valutazione è stata effettuata in base al metodo dei flussi finanziari. Sulla base di tale analisi la partecipazione in Le Bourget è stata svalutata di 1.173 migliaia di Euro; il valore residuo di iscrizione della partecipazione risulta superiore al valore derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto ed è ritenuto rappresentativo del maggior valore dei suoi elementi patrimoniali riconosciuto al momento dell'acquisizione ed ancora presente. Nel novembre 2003 la Società ha acquisito il residuo 40% della partecipazione in Bo.Mo. S.r.l., già controllata al 60% dalla Le Bourget, ad un valore sostanzialmente in linea con la corrispondente frazione del patrimonio netto. Nel corso del 2004 Bo.Mo. ha ceduto il ramo d'azienda relativo all'attività di confezionamento di calze ed intimo; conseguentemente la società sarà posta in liquidazione, dalla quale peraltro non dovrebbero emergere passività a carico dei soci.

La Società detiene inoltre il 50% di Sanpellegrino Polska, società partecipata pariteticamente dal distributore locale, destinata a produrre e commercializzare calze e collants nel mercato locale e nei paesi dell'Est Europa. Il valore di iscrizione della partecipazione, pari a 1.163 migliaia di Euro, è superiore di 313 migliaia di Euro al valore derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto; si ritiene che, allo stato attuale, tale differenza non costituisca una perdita di valore in considerazione del fatto che è stata sostanzialmente determinata dal risultato negativo dell'esercizio 2003 e che le azioni intraprese dovrebbero consentire nel medio periodo un miglioramento dei risultati della controllata polacca.

La Società, in quanto detiene rilevanti partecipazioni di controllo, per una completa informativa ha corredato il proprio bilancio d'esercizio con il bilancio consolidato alla stessa data. Il bilancio consolidato fornisce risultati in linea con quelli che si avrebbero usando il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni. Il patrimonio netto consolidato ed il risultato consolidato differiscono da quelli riflessi nei bilanci CSP International S.p.A. per effetto delle scritture tipiche di consolidamento e per aver operato nel bilancio consolidato lo storno delle poste di natura fiscale e l'omogeneizzazione dei principi contabili di Gruppo.

■ **C. ATTIVO CIRCOLANTE**

■ **C.I. Rimanenze**

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Valore lordo	33.468	45.795	37.369
Fondo svalutazione	(752)	(768)	(676)
Valore netto	32.716	45.027	36.693

La significativa riduzione della rimanenze rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente da attribuirsi all'attuazione di un'attenta politica di contenimento e razionalizzazione delle scorte.

Il criterio di costo applicato per la valutazione delle rimanenze delle materie prime, sussidiarie, merci e prodotti finiti è stato il L.I.F.O., avendo come prima fascia di formazione la valorizzazione al 31 dicembre 1995.

Qualora le rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo e di prodotti finiti, valutate con il metodo del L.I.F.O., fossero state valutate al 31 dicembre 2003 con il metodo del costo medio, esse sarebbero risultate superiori di circa 913 migliaia di Euro (518 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002). Di conseguenza il risultato dell'esercizio ed il patrimonio netto sarebbero risultati superiori rispettivamente di 248 migliaia di Euro e di 573 migliaia di Euro, al netto del relativo effetto fiscale teorico.

Il fondo svalutazione è determinato in modo analitico e tiene conto delle possibilità di utilizzo in mercati alternativi ovvero di rilavorazione.

Si segnala che al 31 dicembre 2003 la Società ha merce di proprietà presso terzi per un valore complessivo di 4.565 migliaia di Euro, e più precisamente merce in corso di lavorazione presso terzi per 3.225 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2002 tale valore corrispondeva a 2.913 migliaia di Euro) e prodotti finiti presso distributori per 1.340 migliaia di Euro (1.508 migliaia di Euro al 31 dicembre 2002).

■ **C.II. CREDITI**

La composizione dei crediti inclusi nel circolante, che non comprendono partite in scadenza oltre il 5° esercizio è la seguente:

■ **C.II.1. Crediti verso clienti**

La composizione dei crediti verso i clienti è la seguente:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Crediti verso clienti Italia	29.494	27.276	21.527
Crediti verso clienti estero	3.814	7.484	6.974
Effetti S.b.f.	7.805	10.614	5.925
Crediti per interessi di mora	291	80	48
Fondo per interessi di mora	(291)	(80)	(48)
Clienti per fatture da emettere	285	295	216
Note credito da emettere	(1.503)	(941)	(841)
Fondo svalutazione crediti	(2.276)	(1.889)	(1.586)
Totale	37.619	42.839	32.215

L'ammontare complessivo dei crediti verso la clientela diminuisce rispetto al precedente esercizio di 5.220 migliaia di Euro, in linea con la diminuzione delle vendite.

I crediti commerciali verso clienti esteri non includono esposizioni significative verso Paesi a rischio. I crediti sono tutti esigibili entro i 12 mesi. La movimentazione del fondo svalutazione crediti dell'esercizio è la seguente:

	01/01/2003	Incorporaz. Lepel	Utilizzi	Accantonam.	31/12/2003
Ex art.71 TUIR	214	60	(46)	18	246
Ulteriore fondo tassato	1.372	243	0	415	2.030
Totale	1.586	303	(46)	433	2.276

Nell'esercizio il fondo è stato utilizzato a fronte dei crediti ritenuti definitivamente inesigibili ed è stato incrementato sulla base della previsione di future perdite sui crediti in essere alla data di bilancio.

■ C.II.2. Crediti verso imprese controllate

Tale voce rappresenta il credito commerciale nei confronti di Le Bourget per 8.109 migliaia di Euro e di Bo.Mo. per 15 migliaia di Euro e di Sanpellegrino Polska per 1.113 migliaia di Euro.

Ulteriori informazioni sui rapporti con le imprese controllate sono fornite nella Relazione sulla gestione.

■ C.II.3. Crediti verso imprese collegate

La voce rappresenta i crediti, di natura commerciale, vantati nei confronti della società Rozal S.a.r.l..

■ C.II.5. Crediti verso altri

Il saldo comprende crediti di diversa natura composti come segue:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Erario c/IVA	110	1.905	833
Anticipi per imposte sul reddito	827	776	776
Anticipi a fornitori	97	207	207
Attività per imposte differite attive	1.212	1.014	1.014
Altri crediti a breve	73	429	190
Credito IVA estero	15	21	21
Totale altri crediti a breve	2.334	4.352	3.041
Depositi cauzionali	16	13	6
Totale altri crediti a m/l	16	13	6
Totale altri crediti	2.350	4.365	3.047

La voce 'anticipi per imposte sul reddito' risulta dalla somma del credito complessivo per imposte sul reddito d'esercizio (IRPEG) (592 migliaia di Euro) e dal credito per l'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) che residua al 31 dicembre 2003 (206 migliaia di Euro) dopo l'utilizzo per l'IRAP di competenza 2003 (734 migliaia di Euro). La voce 'attività per imposte differite attive' si riferisce all'iscrizione del saldo attivo di imposte differite sulle differenze temporanee fra i valori contabili di attività e passività ed i corrispondenti valori fiscali (principalmente fondo svalutazione crediti e magazzino tassati) calcolate applicando le aliquote fiscali vigenti (37,25%).

I depositi cauzionali sono esigibili entro 5 anni.

■ C.III.5 Azioni proprie

Si segnala che la Società detiene alla data del 31 dicembre 2003 n. 2.358.850 azioni proprie, per un valore nominale pari a 1.226,60 migliaia di Euro, corrispondenti al 9,6% del capitale sociale.

Nell'esercizio in esame non sono state effettuate compravendite di azioni proprie.

Al 31 dicembre 2003 si è inoltre proceduto ad una svalutazione di 459 migliaia di Euro per adeguare il valore delle azioni in portafoglio a quello di mercato di riferimento, pari a 1,406 Euro per azione. L'investimento in azioni proprie è stato autorizzato dall'Assemblea Ordinaria del 30 aprile 2003 con il limite del 10% del capitale. La citata autorizzazione è valida per diciotto mesi e consente di operare con prezzi inclusi nell'intervallo compreso tra 0,30 Euro e 3,00 Euro. A fronte delle azioni proprie è vincolata una riserva di patrimonio netto di pari importo. La valutazione delle azioni proprie in portafoglio ai valori correnti alla data di redazione del presente bilancio, avrebbe comportato un'ulteriore svalutazione di circa 200 migliaia di Euro.

■ C.IV. Disponibilità liquide

Sono rappresentate dalle disponibilità di cassa e da conti correnti bancari attivi alla data del 31 dicembre 2003.

■ D. RATEI E RISCONTI

Tale voce è così composta:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Risconto costi spot televisivo	0	265	265
Risconto per imposta sostitutiva fusione	1.048	0	0
Ratei attivi per interessi clienti	0	1	1
Risconti attivi	52	59	30
Totale	1.100	325	296

Al 31 dicembre 2003 tale voce si riferisce principalmente al risconto dell'onere relativo all'imposta sostitutiva, assolta per permettere il riconoscimento fiscale del sopra commentato disavanzo da fusione, che sarà imputato a conto economico lungo il periodo dei previsti benefici futuri (in termini di deducibilità degli ammortamenti dei maggiori valori). I risconti aventi durata superiore a 5 anni ammontano a 242 migliaia di Euro.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO**■ A. PATRIMONIO NETTO**

Nell'allegato n. 2 è riportata la movimentazione del patrimonio netto dell'esercizio.

■ A.I. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2003, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n° 24.500.000 azioni ordinarie da nominali 0,52 Euro cadauna.

■ A.II. Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva da sovrapprezzo azioni si riferisce all'aumento di capitale sociale effettuato nel 1997 in occasione della quotazione presso il Mercato Telematico della Borsa Italiana.

■ A.III. Riserve di rivalutazione

Tali riserve sono così ripartite:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Riserva Riv. L. 596/75	32	32	32
Riserva Riv. L. 72/83	192	192	192
Riserva Riv. L. 413/91	393	393	393
Riserva Riv. L. 342/00	12.406	12.406	12.406
Totale	13.023	13.023	13.023

La riserva di rivalutazione Legge n. 342 del 21.11.2000 si riferisce alla rivalutazione effettuata dalla Società nell'esercizio 2000 per i macchinari ed impianti. La suddetta rivalutazione ha portato all'iscrizione nel Patrimonio Netto di una riserva di rivalutazione di 12.406 migliaia di Euro (al netto dell'imposta sostitutiva di 2.910 migliaia di Euro). Su tale riserva di rivalutazione, in sospensione d'imposta di conguaglio, non sono state stanziati imposte in quanto la Società non ha in previsione distribuzioni di dividendi o altre operazioni che ne comporterebbero la tassazione.

■ A.IV. Riserva legale

Tale riserva non ha subito modifiche al 31 dicembre 2003.

■ A.VII. Altre riserve

Gli utili non distribuiti sono diminuiti di 1.854 migliaia di Euro per la copertura della perdita dell'esercizio 2002 e di 1.107 migliaia di Euro in seguito alla distribuzione di dividendi come deliberato dall'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2003, e sono aumentati di 459 migliaia di Euro in conseguenza dell'allineamento della riserva per azioni proprie in portafoglio.

Le altre riserve aumentano inoltre di 3.624 migliaia di Euro per effetto della sopra commentata iscrizione della Riserva da ammortamenti anticipati.

In sede di copertura della perdita dell'esercizio dovrà essere imputata alla Riserva da ammortamenti anticipati in sospensione di imposta l'importo di 1.059 migliaia di Euro, corrispondente agli ammortamenti anticipati effettuati nell'esercizio e rilevati come variazione in diminuzione dell'imponibile fiscale.

In relazione alle modifiche introdotte dal Decreto Legislativo 12 dicembre 2003, n. 344 (IRES - Imposta sul reddito delle società) che ha, tra l'altro, abrogato il credito di imposta sui dividendi a partire dal primo gennaio 2004, si tralascia di dare evidenza dell'ammontare delle imposte effettivamente assolte dalla Società nonché dell'ammontare delle imposte figurative rilevanti ai fini dell'attribuzione del suddetto credito d'imposta.

■ B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2003	Incorporaz. LepeI	Accantonam.	Utilizzi	31/12/2003
Fondo per imposte	253	7	2.555	(50)	2.765
Altri:					
- Fondo oscill. Cambi	8	0	0	(8)	0
- Fondo rischi futuri	103	103	0	0	206
- Fondo resi	0	0	50	0	50
- Fondo ind.suppl.cli.	583	159	100	(118)	724
Totale altri	694	262	150	(126)	980
Totale	947	269	2.705	(176)	3.745

Il fondo per imposte include le imposte differite stanziare in relazione a plusvalenze su alienazioni cespiti che beneficino della tassazione differita della plusvalenza realizzata. L'incremento dell'esercizio è dovuto principalmente allo stanziamento delle imposte differite sugli ammortamenti anticipati non più contabilizzati a conto economico a partire dal 2003, ma indicati ai fini fiscali come variazioni nella dichiarazione dei redditi; l'accantonamento si riferisce per 2.151 migliaia di Euro alle imposte differite stanziare sugli ammortamenti anticipati accumulati all'inizio dell'esercizio e per 395 migliaia di Euro gli ammortamenti anticipati del 2003.

Il fondo resi è stato stanziato al fine di tener conto dei resi di merce che statisticamente si ricevono nei periodi successivi a fronte di vendite effettuate nell'esercizio.

L'indennità suppletiva di clientela maturata dagli agenti è stata calcolata in accordo con la normativa e i contratti collettivi vigenti.

■ C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

	01/01/2003	Incorporaz. LepeI	Accantonam.	Utilizzi	31/12/2003
T.F.R.	5.253	1.343	1.164	(701)	7.059

L'utilizzo è comprensivo dell'importo corrisposto ai dimissionari per 529 migliaia di Euro e dell'anticipo concesso a dipendenti per 172 migliaia di Euro. L'accantonamento differisce dal valore iscritto nel conto economico tra i costi del personale in quanto non include gli importi maturati nell'esercizio relativi ai versamenti ai fondi pensione integrativi.

■ D. DEBITI

■ D.3. Debiti verso banche

L'esposizione debitoria verso istituti di credito passa da 65.746 migliaia di Euro a 54.052 migliaia di Euro registrando un decremento di 11.694 migliaia di Euro, essenzialmente imputabile alla riduzione del capitale circolante operativo per effetto principalmente della sopra citata diminuzione delle rimanenze.

Tale voce comprende anticipi di portafoglio salvo buon fine, finanziamenti export e quote di mutui entro i 12 mesi per 39.920 migliaia di Euro e mutui ed altri finanziamenti a medio/lungo termine per 14.132 migliaia di Euro.

La ripartizione dei debiti bancari per termini di rimborso è la seguente:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Debiti correnti	30.475	41.969	39.488
Mutui:			
- scadenti entro 1 anno	9.445	10.195	10.195
- scadenti da 1 a 5 anni	13.132	13.582	13.582
- scadenti oltre 5 anni	1.000	0	0
Totale	54.052	65.746	63.265

Nel corso dell'esercizio 2003 è stato sottoscritto un nuovo mutuo ipotecario per 10.000 migliaia di Euro a condizioni in linea con quelle di mercato, con rimborsi semestrali a partire dal 30 settembre 2004 sino al 31 marzo 2009. Nel corso dell'esercizio 2002 la Società aveva rinegoziato, approfittando di un livello di tassi passivi particolarmente favorevoli, un'operazione di copertura tassi IRS relativa ai debiti per mutui: l'ammontare nominale sottostante dell'operazione, scadente il 6 febbraio 2007, è di 15.494 migliaia di Euro. La valutazione di tale strumento finanziario derivato alla chiusura dell'esercizio al *fair value* avrebbe comportato l'iscrizione a conto economico di un onere pari a 114 migliaia di Euro.

La dinamica completa della variazione dei flussi finanziari è analizzata nel Rendiconto finanziario, allegato alla presente Nota integrativa.

■ D.6. Debiti verso fornitori

Il saldo registra un decremento 3.961 migliaia di Euro rispetto al 2002, sia per fenomeni legati alla dinamica temporale degli acquisti che per la realizzazione del programma di rallentamento dell'attività produttiva. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

■ D. 8. Debiti verso imprese controllate

Tale voce include i debiti commerciali nei confronti di Le Bourget per 317 migliaia di Euro, di Bo.Mo. per 202 migliaia di Euro e di Sanpellegrino Polska per 267 migliaia di Euro.

■ D.11. Debiti tributari

Il debito verso l'Erario si è così determinato:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Debiti per imposte	1.210	1.200	1.055
Erario c/rit.acc. prof./agenti	190	132	128
Ritenute IRPEF dipendenti	608	687	549
Totale entro 12 mesi	2.008	2.019	1.732
Debiti per imposte oltre 12 mesi	0	0	0
Totale	2.008	2.019	1.732

Ai fini delle imposte dirette e ai fini Iva, i periodi di imposta fiscalmente accertabili sono il 1999 e seguenti.

Come previsto dalla Legge n. 350/2003, ("Legge Finanziaria 2004"), la Società si avvarrà anche per il periodo di imposta 2002 della disposizione che consente di mantenere il termine per l'accertamento entro il quarto anno successivo a quello in cui è stata presentata la dichiarazione, evitando la proroga di due anni prevista dall'art. 2, comma 44, lett. f) del suddetto provvedimento.

Il debito per imposte esigibili entro 12 mesi è costituito dall'imposta sostitutiva sul disavanzo da fusione Lepel; l'importo dell'esercizio precedente si riferiva all'ultima rata dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni ex legge 342/2002.

■ D.12. Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

Comprende le seguenti voci:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
INPS/INAIL	790	884	666
Enasarco	19	22	12
F.I.R.R.	45	43	43
Totale	854	949	721

■ D.13 Altri debiti

Sono così composti:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Debiti v/ dipendenti per competenze	837	961	632
Debiti diversi	34	39	16
Totale	871	1.000	648

Il debito verso dipendenti include il debito per le ferie maturate e non godute al 31 dicembre 2003 pari a 611 migliaia di Euro. Gli altri debiti sono interamente esigibili entro l'esercizio successivo.

■ E. RATEI E RISCONTI

Tale voce è così composta:

	31/12/2003	Pro-forma 2002	31/12/2002
Ratei per interessi passivi su finanziamenti	31	318	318
Ratei per premi dipendenti	213	221	221
Totale	244	539	539

La voce si riferisce principalmente alla quota di premi al personale dipendente che maturano dal 1 luglio 2003 al 30 giugno 2004; la diminuzione rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente imputabile alla diminuzione dei ratei per interessi passivi bancari.

CONTI D'ORDINE

Ipotecche per mutui – Trattasi delle ipoteche su beni aziendali a garanzia di un mutuo ottenuto nel corso dell'esercizio in esame, il cui residuo iscritto in bilancio ammonta a 10.000 migliaia di Euro.

Fidejussioni – Le fidejussioni sono rilasciate prevalentemente a istituti di credito a favore della società controllata francese a garanzia di finanziamenti e affidamenti a questa concessi.

Impegni di acquisto – Al 31 dicembre 2003 risultano esservi impegni per l'acquisto di beni derivanti da contratti controfirmati dalle parti per 440 migliaia di Euro. Tali impegni si riferiscono principalmente all'investimento nel nuovo software.

Impegni di acquisto di valuta a termine – Al 31 dicembre 2003 sono in essere 6 contratti di acquisto di Dollari statunitensi a termine per un valore nominale di 800.000 Dollari con scadenza entro il 30 giugno 2004 e un cambio medio di circa 1,19 Dollari/Euro.

CONTO ECONOMICO

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Per una più dettagliata analisi dell'attività della Società, del conto economico, dei fattori che hanno influenzato l'andamento della gestione dell'esercizio e dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio a supplemento dei commenti inclusi nella presente Nota integrativa, si rimanda all'illustrazione inclusa nella Relazione sulla gestione.

■ A. VALORE DELLA PRODUZIONE

■ A.1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per area geografica di destinazione e per categoria di attività:

	2003	Pro-forma 2002	2002
- Italia:			
- calze	31.002	36.771	36.921
- seamless	14.167	12.160	12.160
- corsetteria	25.956	24.296	868
- materie prime/altro	1.345	2.713	2.744
- Europa occidentale			
- calze	26.796	27.775	27.775
- seamless	3.069	2.685	2.685
- corsetteria	440	1.184	341
- materie prime/altro	1.760	3.503	3.503
- Europa orientale			
- calze	11.896	16.739	16.739
- seamless	2.174	4.149	4.149
- corsetteria	1.173	785	159
- materie prime/altro	1.380	3.842	3.842
- Extra-Europa			
- calze	1.323	2.015	2.015
- seamless	217	277	277
- corsetteria	160	63	63
- materie prime/altro	29	36	36
Totale	122.887	138.993	114.277

I ricavi relativi alle calze passano da 83.300 migliaia di Euro a 71.017, con un decremento di 12.283 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente al perdurare della recessione dei consumi di calze da donna in tutto il mondo. In tali ricavi sono comprese le vendite effettuate nei confronti di società controllate per un totale di 16.668 migliaia di Euro, rispetto a 16.999 migliaia di Euro del precedente esercizio.

Le vendite di articoli *seamless* passano da 19.271 migliaia di Euro a 19.627 migliaia di Euro, con un incremento del 1,8% rispetto all'esercizio precedente, mentre quelle di corsetteria passano da 26.328 migliaia di Euro a 27.729, con un incremento del 5,3%, in linea con le politiche di diversificazione intraprese dalla Società.

Per ciò che riguarda le vendite per area geografica, va sottolineata la flessione delle vendite nei paesi dell'Est Europeo, in modo particolare nella Russia che rappresenta per la Società il secondo mercato per volumi dopo l'Italia. Tale flessione, iniziata nel secondo semestre del 2002 e continuata anche nel corso del presente esercizio, sembra essersi arrestata nell'ultimo trimestre dell'anno che ha registrato vendite in linea con lo stesso periodo del 2002. Le vendite dirette in Russia si realizzano principalmente con pagamenti anticipati da parte dei clienti.

I ricavi sono indicati al netto di resi, sconti e abbuoni.

■ A.2. Variazioni rimanenze prodotti finiti ed in corso di lavorazione

La significativa diminuzione delle rimanenze, pari a 11.172 migliaia di Euro, è dovuta alla già citata politica di contenimento delle scorte attuata dalla Società.

■ A.5.a. Altri ricavi e proventi

Tale voce è così composta:

	2003	Pro-forma 2002	2002
Addebiti spese trasporto e lavoraz. a clienti	175	109	213
Contributi pubblicitari	233	276	276
Rivalsa spese clientela	45	54	54
Royalties attive	550	643	639
Plusvalenze alienazioni cespiti	45	85	84
Sopravvenienze attive	450	283	283
Altri proventi	328	2	46
Totale	1.826	1.452	1.595

La voce principale è rappresentata dalle royalties attive derivanti da contratti in essere con i licenziatari per la concessione di marchi aziendali. I contributi pubblicitari sono rappresentati da somme riconosciute da fornitori per iniziative legate ad abbinamenti dei loro marchi in campagne pubblicitarie promosse dalla Società. Nella voce altri proventi sono compresi i compensi derivanti dai servizi amministrativi, commerciali e di logistica effettuati nei confronti del licenziatario delle calze da uomo a marchio Sanpellegrino venduto nella grande distribuzione italiana.

■ B. COSTI DELLA PRODUZIONE

■ B.6. Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

Il saldo di 42.528 migliaia di Euro comprende il costo per l'acquisto delle materie prime destinate all'impiego nei processi produttivi per 35.783 migliaia di Euro (54.344 migliaia di Euro nel 2002) e materiali di confezione, imballo e consumo per 6.745 migliaia di Euro (8.267 migliaia di Euro nel 2002).

Il decremento complessivo della voce rispetto al 2002, pari a 20.083 migliaia di Euro, è legato alla riduzione dei volumi di vendita e soprattutto alla politica di contenimento delle scorte, che ha portato una riduzione delle rimanenze di magazzino di 12.311 migliaia di Euro.

■ B.7. Costi per servizi

Tale voce è così composta:

	2003	Pro-forma 2002	2002
- Lavorazioni esterne	12.793	13.504	9.831
- Pubblicità e propaganda	13.666	14.017	10.202
- Costi per agenti e merchandising	4.917	5.669	4.649
- Trasporti	2.724	2.273	1.717
- Forza motrice e riscaldamento	3.110	3.191	3.089
- Emolumenti C.d.A.	594	594	594
- Emolumenti Collegio Sindacale	40	64	42
- Manutenzioni	1.581	1.553	1.437
- Assicurazioni	338	324	293
- Consulenze commerciali e generali	889	874	448
- Viaggi	274	293	213
- Poste telegrafiche	213	184	148
- Varie mezzi	219	216	176
- Legali	59	107	107
- Informazioni commerciali e costi comunicazione	135	192	192
- Oneri bancari	183	186	159
- Altri servizi	538	487	455
Totale	42.273	43.728	33.752

La voce ha registrato un decremento di 1.455 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Le differenze più significative dell'esercizio riguardano:

- i costi per agenti e merchandising (decremento di 752 migliaia di Euro) in relazione sia alla riduzione del fatturato nel canale ingrosso in Italia, che ai minori costi pattuiti con le strutture di vendita nel canale della grande distribuzione;
- i costi per lavorazioni esterne (decremento di 711 migliaia di Euro), in seguito al rallentamento dell'attività produttiva;
- i costi di trasporto (incremento di 451 migliaia di Euro) in relazione prevalentemente ad una diversa organizzazione nella gestione delle vendite in alcune regioni nel canale della grande distribuzione italiana;
- i costi di pubblicità e propaganda (decremento di 351 migliaia di Euro), la cui incidenza sul fatturato è tuttavia passata dal 10,1% al 11,1%.

Si allega prospetto relativo ai compensi agli Amministratori ed ai Sindaci (Allegato n. 4).

■ B.9. Costi per il personale

In questa voce sono compresi tutti i costi sostenuti in via continuativa che direttamente riguardano il personale dipendente nel 2003, il cui dettaglio è esposto nel conto economico. Tali costi si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente (178 migliaia di Euro).

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

	01/01/2003	Incorporaz. Lepel	Assunzioni	Dimissioni	31/12/2003	Media 2003
- Dirigenti	11	1	0	(2)	10	11
- Quadri	29	1	0	0	30	30
- Impiegati	113	20	16	(20)	129	121
- Operai	457	130	11	(57)	541	499
Totale	610	152	27	(79)	710	661

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

■ B.10. Ammortamenti e svalutazioni

Sono così composti:

■ a. Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali

	2003	Pro-forma 2002	2002
- Costi di impianto/ampliamento	53	0	0
- Software	275	622	612
- Marchi	1.002	1.002	0
- Avviamento	49	49	49
- Disavanzo da fusione	849	849	0
- Oneri pluriennali di gestione	56	54	54
- Migliorie beni di terzi	51	0	0
- Altri	21	24	24
Totale	2.356	2.600	739

■ b. Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali

	2003	Pro-forma 2002	2002
- Fabbricati	699	694	585
- Costruzioni leggere	1	1	1
- Impianti/macchinari	5.244	6.783	6.612
- Attrezzature	158	144	139
- Mobili, macch.mecc.	53	59	53
- Macch.ufficio elettr.	202	243	228
- Autovetture	111	174	163
- Automezzi	49	42	42
- Cespiti inferiori a 516 Euro	31	42	42
Totale	6.548	8.182	7.865

Gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni materiali acquisite nel 2003 sono stati calcolati sulla base del 50% del coefficiente ordinario. La diminuzione degli ammortamenti rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente imputabile al cambiamento delle modalità di contabilizzazione degli ammortamenti anticipati, commentato precedentemente. Gli ammortamenti anticipati di competenza dell'esercizio 2003, gestiti come variazione ai fini del calcolo delle imposte sul reddito, ammontano a 1.059 migliaia di Euro (al lordo di rientri per 181 migliaia di Euro), mentre nel precedente esercizio, in cui erano contabilizzati a conto economico, erano pari a 1.062 migliaia di Euro (al lordo di rientri per 261 migliaia di Euro).

■ d. Svalutazione dei crediti

La voce "Svalutazioni dei crediti e delle disponibilità liquide" comprende l'accantonamento al fondo svalutazione crediti, per la quota necessaria a rettificare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo. Le perdite dell'esercizio sono state addebitate al fondo svalutazione crediti.

■ B.12. Accantonamento per rischi

Tale voce si riferisce all'accantonamento al fondo rischi ed oneri dell'indennità suppletiva di clientela maturata nell'esercizio.

■ B.14. Oneri diversi di gestione

Tale voce è così composta:

	2003	Pro-forma 2002	2002
- Spese rappresentanza	111	154	116
- Contributi associativi	60	91	70
- Cancelleria e materiale vario	183	159	133
- IVA su cessioni omaggio	29	39	39
- Imposte e tasse	188	194	156
- Minusvalenze alienazioni cespiti	146	86	85
- Spese generali	32	24	16
- Altri oneri	41	91	53
Totale	790	838	668

■ C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

■ C.16.d.d. Altri proventi finanziari da terzi

Tale voce include:

	2003	Pro-forma 2002	2002
- Interessi attivi di conto corrente	5	18	5
- Interessi attivi verso clienti	7	17	17
- Differenze cambio attive	34	61	14
- Altri interessi attivi	14	6	5
Totale	60	102	41

Nella voce 'altri interessi attivi' sono compresi gli interessi di mora, pari a 211 migliaia di Euro, calcolati sui crediti verso la clientela scaduti al 31 dicembre 2003 (D.Lgs. n. 231 del 9 ottobre 2002), e la corrispondente svalutazione di pari importo.

■ C.17.d Interessi ed altri oneri finanziari v/terzi

Tale voce comprende:

	2003	Pro-forma 2002	2002
- Interessi passivi di conto corrente	647	674	581
- Interessi passivi finanziamenti	882	1.082	1.082
- Interessi passivi su mutui	741	1.064	1.064
- Altri interessi e oneri passivi	69	169	168
- Accantonam. F.do osc. cambi	0	8	8
- Differenze cambio passive	39	17	0
Totale	2.378	3.014	2.903

Il decremento degli oneri finanziari è dovuto principalmente alla riduzione dell'indebitamento medio dell'esercizio rispetto al 2003.

■ **D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**

■ **D.19.c Svalutazioni di partecipazioni**

La svalutazione di 1.173 migliaia di Euro si riferisce alla partecipazione di Le Bourget, commentata nella sezione relativa alle immobilizzazioni finanziarie cui si rimanda per maggiori dettagli.

■ **D.19.c Svalutazioni di titoli iscritti nell'attivo che non costituiscono partecipazioni**

Tale voce si riferisce alla svalutazione delle azioni proprie in portafoglio, adeguate al valore di mercato, come meglio specificato nel commento della voce 'C III 5' dell'attivo di stato patrimoniale.

■ **E.22 Imposte sul reddito dell'esercizio**

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono state calcolate sulla base delle vigenti aliquote fiscali, dopo aver apporato le necessarie variazioni in aumento ed in diminuzione al risultato civilistico ed ammontano complessivamente a 1.229 migliaia di Euro. Le imposte sono costituite da IRAP per 734 migliaia di Euro, dalla quota dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio per 161 migliaia di Euro e da imposte differite per 334 migliaia di Euro, relative prevalentemente allo stanziamento di imposte sugli ammortamenti anticipati.

Le perdite fiscali degli esercizi 2002 e 2003 riportabili a nuovo per i successivi 5 esercizi ammontano complessivamente a 9.292 migliaia di Euro; prudenzialmente il relativo beneficio fiscale sarà contabilizzato al momento del relativo utilizzo.

Ceresara, 30 marzo 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Sig. Francesco Bertoni

ALLEGATI

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

Tali informazioni sono contenute nei seguenti allegati:

1. - Prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie per l'esercizio 2003, 1a, ed elenco delle partecipazioni secondo il disposto dell'art. 2427 n. 5 c.c., 1b
2. - Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003
3. - Rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2002
4. - Prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nell'esercizio 2003
5. - Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 31 dicembre 2003
6. - Prospetti contabili al 31 dicembre 2003 confrontati con i dati pro-forma al 31 dicembre 2002

Allegato n. 1a

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE AL 31 DICEMBRE 2003

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DEL PERIODO				SITUAZIONE FINALE		
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT. RIVALUT.	SVALUTAZ. SVALUTAZ.	SALDO 31/12/2002	INCREMENTI	RICLASSIFIC.	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZ.	SALDO 31/12/2003	DI CUI RIVALUTAZ.
PARTECIPAZIONI											
IMPRESE CONTROLLATE											
LEPEL SRL - CARPI (MO) Via Nuova Ponente, 25/b	21.031			21.031			(21.031)			0	
LE BOURGET S.A FRESNOY LE GRAND (F)	16.269		(3.007)	13.261				(1.173)		12.089	
BO.MO. SRL - PONCARALE (BS) Via San Martino 8/12	0	0	0	0	12					12	
SANPELLEGRINO POLSKA Sp.Z.o.o. Ul.Lodzka, 27 - KONSTANTYNOW (LODZ) (PL)	1.163			1.163						1.163	
TOTALE CONTROLLATE	38.463	0	(3.007)	35.455	12	0	(21.031)	0	(1.173)	13.264	0
IMPRESE COLLEGATE											
ROZAL SARL - PARIS (F) Rue turbigio, 30	9	0	(9)	0						0	
TOTALE COLLEGATE	9	0	(9)	0	0	0	0	0	0	0	0
ALTRE IMPRESE											
CASSA RUR. ED ART. CASTELGOFFREDO (MN) Via Giotto, 2	0			0						0	
FONDO PENSIONE PREVIMODA - MILANO Viale Sarca, 223	2			2						2	
CONAI - ROMA Viale dell'Astronomia, 30	2			2						2	
TOTALE ALTRE PARTECIPAZIONI	4	0	0	4	0	0	0	0	0	4	0
TOTALE PARTECIPAZIONI	38.476	0	(3.016)	35.459	12	0	(21.031)	0	(1.173)	13.268	0
CREDITI											
IMPRESE CONTROLLATE											
Finanz. BENETTON LEGS	1			1			(1)			0	
TOTALE CREDITI V/ CONTROLLATE	1	0	0	1	0	0	(1)	0	0	0	0
IMPRESE COLLEGATE											
Finanz. ROZAL SARL	31			31						31	
TOTALE CREDITI V/ COLLEGATE	31	0	0	31	0	0	0	0	0	31	0
ALTRI CREDITI											
Anticipo imposta sul TFR	149			149			(18)			131	
TOTALE CREDITI V/ COLLEGATE	149	0	0	149	0	0	(18)	0	0	131	0
TOTALE CREDITI	181	0	0	181	0	0	(19)	0	0	162	0

Allegato n. 1b

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE AL 31 DICEMBRE 2003 (ART. 2427 N. 5 C.C.)

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

DENOMINAZIONE	CAPITALE SOCIALE IN VALUTA	PATRIMONIO NETTO	UTILE (PERDITA)	QUOTA DI POSSESSO %	VALORE DI CARICO	VALORE EX ART. 2426 N. 4 C.C. (P.N.)	DIFFER. TRA VAL. CARICO E VALUTAZ. P.N.
PARTECIPAZIONI							
IMPRESE CONTROLLATE							
LE BOURGET S.A FRESNOY LE GRAND (F)	Euro 1.545.170	*** 1.034	(933)	99,97	12.089	7.680	(4.409)
SANPELEGRINO POLSKA Sp.Z.o.o. Ul.Lodzka, 27 - KONSTANTYNOW (LODZ) (PL)	Zloty 9.006.400	** 1.871	(730)	50	1.163	850	(313)
BO.MO. SRL - PONCARALE (BS) Via San Martino 8/12	Euro 93.600	*** 76	29	40	12	30	18
IMPRESE COLLEGATE							
ROZAL SARL - PARIS (F) Rue Turbigo, 30	F.F. 300.000	* (100)	(179)	20	-	(20)	(20)

NOTE:

* come risultante dal bilancio al 30 giugno 2000, ultimo bilancio disponibile essendo la Società in liquidazione

** come risultante dal bilancio al 31 dicembre 2003, convertito al cambio di fine esercizio 2003

*** come risultante dal bilancio civilistico al 31 dicembre 2003

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
AL 31 DICEMBRE 2003**

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	Riserva per azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 01/01/2003	12.740	18.076	3.774	13.023	1.359	9.402	(1.854)	56.520
Copertura Perdita d'esercizio 2002 (Assemblea del 30 aprile 2003)								
- Imputazione a Riserva Utili non distribuiti						(1.854)	1.854	-
- Dividendi						(1.107)		(1.107)
Decremento riserva azioni proprie			(459)			(459)		-
Costituzione riserve da ammortamenti anticipati						3.624		3.624
Risultato al 31 dicembre 2003							(9.259)	(9.259)
Saldi al 31/12/2003	12.740	18.076	3.315	13.023	1.359	10.524	(9.259)	49.778

Allegato n. 3

valori in migliaia di Euro

RENDICONTO FINANZIARIO
per gli esercizi 2003 e 2002

	2003	2002
A. INDEBITAMENTO NETTO INIZIALE	(49.403)	(47.157)
B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(9.259)	(1.854)
Ammortamenti e svalutazioni	8.904	8.604
Minusvalenze e svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie	1.173	0
Variazione netta trattamento fine rapporto e indennità suppletiva clientela	445	437
Variazione netta fondi rischi ed oneri	396	(187)
Flusso dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	1.659	7.000
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti	5.833	5.251
(Incremento) decremento delle rimanenze	12.311	(506)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	7.188	(4.255)
(Incremento) decremento di azioni proprie	458	1.605
Variazioni di altre voci del capitale circolante	1.240	(813)
Effetto della fusione Lepel sulle variazioni di capitale circolante	(13.325)	0
Variazione complessiva del capitale circolante	13.705	1.282
Flusso monetario dell'attività di esercizio	15.364	8.282
C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti in immobilizzazioni:		
Immateriali	(1.588)	(1.045)
Materiali	(646)	(3.268)
Finanziarie	82	92
	(2.152)	(4.221)
D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE		
Nuovi finanziamenti al netto del trasferimento nel passivo corrente delle quote a breve termine	550	(5.199)
Dividendi distribuiti	(1.107)	(1.108)
	(557)	(6.307)
E. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)	12.655	(2.246)
F. Liquidità (indebitamento) netto Lepel alla data di fusione	(2.442)	0
G. INDEBITAMENTO NETTO FINALE (A+E+F)	(39.190)	(49.403)

Allegato n. 4

Allegato 3C - schema 1

COMPENSI CORRISPONDI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI ANNO 2003 VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA		EMOLUMENTI PER LA CARICA		COMPENSI		
	CARICA RICOBERTA	DURATA DELLA CARICA	NELLA CAPOGRUPPO	IN ALTRE PARTECIPATE	BENEFICI MONETARI	NON BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI
BERTONI FRANCESCO	presidente CdA e amm. deleg.	30.04.03 x 3 esercizi	315		uso cellulare		
BERTONI ENZO	amministratore delegato	30.04.03 x 3 esercizi	253		uso cellulare		80*
BERTONI MARIA GRAZIA	amministratore delegato	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		77*
BERTONI CARLO	amministratore delegato	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		144*
TEDOLDI ARTURO	amministratore	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		
BOSSI GIANFRANCO	amministratore **	27.04.00 x 3 esercizi	4				
ARMANINI MASSIMO	amministratore	30.04.03 x 3 esercizi	13				
ROSSI RENATO	amministratore	30.04.03 x 3 esercizi	9				
STRACCIARI VANNA	presidente collegio sindacale	30.04.03 x 3 esercizi	17				
MONTESANO MARCO	sindaco effettivo	30.04.03 x 3 esercizi	11				
SAVOIA LUCA	sindaco effettivo	30.04.03 x 3 esercizi	11				
BOSSI GIANFRANCO	direttore generale	in carica dal 14.07.03					
RETTA MASSIMILIANO	direttore generale	dimiss. dal 11.07.03	139		uso cellulare		376*

* retribuzione per lavoro subordinato

** sino al 30 aprile 2003

Allegato n. 5

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 31 Dicembre 2003
(art. 125 della Delib. CONSOB n. 11971 del 14/05/1999; chiarimenti CONSOB del 14/07/2000)

Società	Numero azioni o quote possedute	% sul capitale sociale	Valuta	Valore nominale	Rapporto di controllo	Relazione di partecipazione	Titolo di possesso
Le Bourget S.A. 02230 Fresnoy Le Grand Francia	1.544.766	99,97	Euro	1	Di diritto	Diretta	Proprietà
BO.MO. Srl Via San Martino, 8/10 25020 Poncarale Bs	37.440	40 (*)	Euro	1	Di diritto	Diretta	Proprietà
San Pellegrino-Polska Sp.z.o.o. ZPCHR. ul. Lodska, 95050 Konsiantynow - Lodz Polonia	90.064	50	Zloty	50	Tramite nomina e revoca degli amm.	Diretta	Proprietà
Rozal SARL 30 Rue de Turbigo 75003 Paris Francia	600	20	Euro	91,46	Di diritto	Diretta	Proprietà

Note: il capitale sociale è costituito solamente da azioni o quote ordinarie con diritto di voto.

(*) il residuo 60% è posseduto indirettamente tramite la controllata Le Bourget S.A.

Allegato n. 6

CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.P.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31/12/2003 E RAFFRONTO CON I DATI PRO-FORMA AL 31/12/2002

STATO PATRIMONIALE		31/12/2003	PRO-FORMA 31/12/2002
ATTIVO:			
A)	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
B)	IMMOBILIZZAZIONI		
I.	Immobilizzazioni immateriali:		
1.	costi di impianto e di ampliamento	144.909	0
3.	diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	112.317	360.647
4.	concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.156.863	2.158.790
5.	avviamento	5.616.009	6.514.116
6.	immobilizzazioni in corso e acconti	1.622.543	668.061
7.	altre	428.470	147.601
	Totale I.	9.081.111	9.849.215
II.	Immobilizzazioni materiali		
1.	terreni e fabbricati	17.679.580	17.281.387
2.	impianti e macchinari	16.865.810	17.774.523
3.	attrezzature industriali e commerciali	256.053	258.776
4.	altri beni	1.237.379	851.293
5.	immobilizzazioni in corso e acconti	68.276	68.276
	Totale II.	36.107.098	36.234.255
III.	Immobilizzazioni finanziarie:		
1.	Partecipazioni in:		
a)	imprese controllate	13.263.178	14.424.676
d)	altre imprese	3.815	3.815
	Totale 1.	13.266.993	14.428.491
2.	Crediti:		
b)	verso imprese collegate:		
b.a.	importi esigibili entro 12m	31.243	32.377
d)	altri	130.588	223.640
	Totale 2.	161.831	256.017
	Totale III.	13.428.824	14.684.508
	TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	58.617.033	60.767.978

STATO PATRIMONIALE		31/12/2003	PRO-FORMA 31/12/2002
C)	ATTIVO CIRCOLANTE		
I.	Rimanenze:		
1.	materie prime, sussidiarie e di consumo	6.222.369	7.229.687
2.	prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	9.802.900	14.810.727
4.	prodotti finiti e merci	16.690.467	22.986.548
	Totale I.	32.715.736	45.026.962
II.	Crediti:		
1.	verso clienti:		
1.a.	importi esigibili entro 12m	37.618.729	42.838.993
2.	verso imprese controllate:		
2.a.	importi esigibili entro 12m	9.237.483	8.529.354
3.	verso imprese collegate:		
3.a.	importi esigibili entro 12m	99.945	99.945
5.	verso altri:		
5.a.	importi esigibili entro 12m	2.333.692	4.351.676
5.b.	importi esigibili oltre 12m	15.822	13.571
	Totale 5.	2.349.514	4.365.247
	Totale II.	49.305.671	55.833.539
III.	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:		
5.	azioni proprie	3.315.550	3.774.160
	Totale III.	3.315.550	3.774.160
IV.	Disponibilità liquide:		
1.	depositi bancari e postali	690.924	287.057
3.	denaro e valori in cassa	38.990	31.565
	Totale IV.	729.914	318.622
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	86.066.871	104.953.283
D.	RATEI E RISCOINTI	1.099.640	324.620
	TOTALE ATTIVO	145.783.544	166.045.881

	31/12/2003	PRO-FORMA 31/12/2002
PASSIVO:		
A) PATRIMONIO NETTO:		
I. Capitale	12.740.000	12.740.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.075.991	18.075.991
III. Riserve di rivalutazione	13.023.279	13.023.279
IV. Riserva legale	1.358.524	1.358.524
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	3.315.550	3.774.160
VI. Riserve statutarie	0	0
VII. Altre riserve:		
a. utili non distribuiti	6.693.915	9.196.593
b. contrib. in c/capitale per investimenti	205.717	205.717
c. riserva da ammortamenti anticipati	3.623.500	0
Totale VII.	10.523.132	9.402.310
VIII. Utili portati a nuovo	0	0
IX. Utile (Perdita) dell'esercizio	(9.258.663)	(1.854.231)
TOTALE (A)	49.777.813	56.520.033
B) FONDI PER RISCHI E ONERI:		
2. per imposte	2.765.499	260.280
3. altri	979.478	956.535
TOTALE (B)	3.744.977	1.216.815
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	7.058.936	6.595.693
D) DEBITI:		
3. debiti verso banche:		
a. importi esigibili entro 12m	39.920.222	52.164.313
b. importi esigibili oltre 12m	14.131.655	13.581.949
Totale 3.	54.051.877	65.746.262
5. acconti:		
a. importi esigibili entro 12m	201.304	0
6. debiti verso fornitori:		
a. importi esigibili entro 12m	26.186.351	30.147.308
8. debiti verso imprese controllate:		
a. importi esigibili entro 12m	786.191	1.312.922
11. debiti tributari:		
a. importi esigibili entro 12m	2.007.751	2.018.563
Totale 11.	2.007.751	2.018.563

	31/12/2003	PRO-FORMA 31/12/2002
12. debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale:		
a. importi esigibili entro 12m	853.924	948.710
13. altri debiti:		
a. importi esigibili entro 12m	870.850	1.000.266
TOTALE DEBITI (D)	84.958.248	101.174.031
E) RATEI E RISCONTI	243.570	539.309
TOTALE PASSIVO	145.783.544	166.045.881

CONTI D'ORDINE	31/12/2003	PRO-FORMA 31/12/2002
- Rischi		
- Ipoteche per mutui	17.500.000	0
- Fidejussioni a favore di:		
- terzi	546.149	406.786
- società controllate	13.475.000	12.710.000
- Impegni		
- Impegni di acquisto	440.400	602.204
- Impegni per acquisto di valuta	673.225	0
- Beni		
- Beni di terzi	0	8.162
- Totale	32.634.774	13.727.152

CONTO ECONOMICO		2003	PRO-FORMA 2002
A)	VALORE DELLA PRODUZIONE:		
1.	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	122.886.635	138.992.850
2.	Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(11.172.262)	5.767.736
5.	Altri ricavi e proventi:		
a.	altri ricavi e proventi	1.826.330	1.452.076
	TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	113.540.703	146.212.662
B)	COSTI DELLA PRODUZIONE:		
6.	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	42.528.071	62.611.072
7.	Per servizi	42.272.612	43.728.426
8.	Per godimento di beni di terzi	211.127	207.259
9.	Per il personale:		
a.	salari e stipendi	15.056.477	15.211.730
b.	oneri sociali	4.912.086	4.926.030
c.	trattamento di fine rapporto	1.260.275	1.261.588
e.	altri costi	15.664	23.507
	Totale 9.	21.244.502	21.422.855
10.	Ammortamenti e svalutazioni:		
a.	ammortamento delle immobiliz. immateriali	2.356.109	2.600.097
b.	ammortamento delle immobiliz. materiali	6.548.474	8.181.503
d.	svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	432.746	739.219
	Totale 10.	9.337.329	11.520.819
11.	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.138.964	979.972
12.	Accantonamento per rischi	99.839	104.469
14.	Oneri diversi di gestione	789.796	838.420
	TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	117.622.240	141.413.292
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZ. (A - B)	(4.081.537)	4.799.370
C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI:		
16.	Altri proventi finanziari:		
c.	proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	30.610
d.	proventi diversi dai precedenti:		
d.	da terzi	59.856	101.922
	Totale 16.	59.856	132.532

	2003	PRO-FORMA 2002
17. Interessi e altri oneri finanziari:		
d. verso terzi	(2.377.652)	(3.013.663)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	(2.317.796)	(2.881.131)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE:		
19. Svalutazioni:		
a. di partecipazioni	(1.173.000)	0
c. di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(458.610)	(2.233.115)
Totale 19.	(1.631.610)	(2.233.115)
TOTALE DELLE RETTIFICHE (D)	(1.631.610)	(2.233.115)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI:		
20. Proventi:		
b. altri proventi straordinari	1.762	67.487
Totale 20.	1.762	67.487
21. Oneri:		
c. altri oneri straordinari	0	(4.229)
Totale 21.	0	(4.229)
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	1.762	63.258
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)	(8.029.181)	(251.618)
22. Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.229.482)	(2.138.106)
26. RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(9.258.663)	(2.389.724)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98 E DELL'ART. 2429 C.C.
COMMA 3 C.C.**

All'assemblea degli Azionisti della Società C.S.P. International Industria Calze S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31/12/2003 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio sindacale raccomandati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, con comunicazione del 6 aprile 2001, riferiamo quanto segue:

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo.

Abbiamo ottenuto dagli amministratori, con periodicità trimestrale informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società (e dalle sue controllate) e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2 del Dlgs 58/98, tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e incontri con la società di revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire. Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo – contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, vigilando sull'attività dei preposti al controllo interno, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo tenuto riunioni con gli esponenti della società di revisione, ai sensi dell'articolo 150, comma 2, Dlgs 58/98, e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Nel corso dell'anno 2003 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

La Società di Revisione ha svolto la propria attività secondo i principi ed i criteri per la revisione contabile, e non ha fatto rilievi, ha richiamato l'attenzione sulle rettifiche di valore per gli ammortamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie. Alla Società di Revisione, né a soggetti legati alla stessa sono stati conferiti ulteriori incarichi né richiesti pareri.

È stata esaminata la denuncia pervenuta da un azionista ai sensi dell'art. 2408 c.c. e sono state date adeguate risposte sul corretto comportamento della società.

Abbiamo rilevato l'adesione della società al Codice di autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta in n. 6 riunioni del Collegio (effettuando anche interventi individuali) e assistendo alle riunioni del Consiglio di amministrazione a norma dell'articolo 149, comma 2, Dlgs 58/98, che sono state tenute in numero di 7.

Si propone, pertanto, all'assemblea l'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2003, nonché l'adesione alla proposta di copertura delle perdite mediante imputazione alle riserve.

Ceresara, 08 Aprile 2004

Il Collegio Sindacale

Vanna Stracciari	Presidente
Marco Montesano	Sindaco Effettivo
Luca Savoia	Sindaco Effettivo

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. L.GS. 24.2.1998, N. 58

**Agli Azionisti della
CSP International Industria Calze S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della CSP International Industria Calze S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della CSP International Industria Calze 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 d'esercizio 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 responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate, che rappresentano il 100% della voce partecipazioni e il 9,1% del totale attivo, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 31 marzo 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della CSP International Industria Calze S.p.A. al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.
4. Per una miglior comprensione del bilancio d'esercizio, si richiama l'attenzione sul fatto che, come più ampiamente descritto nella nota integrativa, nell'esercizio in esame la Società ha modificato il trattamento contabile degli ammortamenti anticipati, fino allo scorso esercizio contabilizzati direttamente a conto economico. In conformità con il trattamento raccomandato dal Principio Contabile n. 25 sulle imposte sul reddito, la Società deduce a partire dal presente esercizio gli ammortamenti anticipati unicamente in sede di dichiarazione dei redditi e iscrive le

relative imposte differite in un apposito fondo del passivo. In accordo con quanto stabilito dal citato Principio Contabile, gli ammortamenti anticipati accumulati all'inizio dell'esercizio sono stati riclassificati in un conto di patrimonio netto denominato "riserva da ammortamenti anticipati" e contestualmente accantonate le relative imposte differite addebitando la suddetta riserva appena costituita. Quest'ultimo trattamento contabile è consentito dal comma 7 dell'art.6 della L.388/2000 in alternativa all'addebito di una riserva disponibile di utili, come richiesto dai principi contabili. L'adozione del nuovo trattamento nella contabilizzazione degli ammortamenti anticipati ha comportato un incremento del patrimonio netto della Società al 1 gennaio 2003 di Euro 3.624 mila.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giancarlo De Marchi
Socio

Verona, 31 marzo 2004

