



**RELAZIONE TRIMESTRALE  
CONSOLIDATA  
AL  
31 DICEMBRE 2003**

*GRUPPO CSP*

## 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	Massimo Renato Arturo	ARMANINI ROSSI TEDOLDI

### Collegio Sindacale

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

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

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

## RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA AL 31.12.2003

### OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO

Il Gruppo CSP International riduce le perdite nel IV° trimestre 2003, rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente: il risultato pre-tasse è negativo per 2,52 milioni di Euro, contro la perdita di 4,39 milioni registrata nell'ultimo trimestre dell'anno precedente.

I dati salienti del trimestre e della chiusura d'anno possono essere riassunti come segue.

Il fatturato del IV° trimestre 2003 è stato pari a 39,38 milioni di Euro, inferiore dell'8,5% al IV° trimestre 2002. Nonostante la riduzione del fatturato rispetto al IV trimestre 2002, le perdite del periodo si sono ridotte del 42,6%.

Il fatturato cumulato dell'intero anno si è attestato a 142,44 milioni di Euro, con una riduzione dell'10,7% rispetto all'anno precedente.

Con la perdita di 2,52 milioni di Euro registrata nell'ultimo trimestre, la perdita complessiva dell'anno 2003 è pari a 8,37 milioni di Euro pre-tasse.

Il risultato dopo le tasse sarà negativo per circa 10 milioni, così come annunciato con i risultati del II° trimestre.

L'ultimo trimestre dell'anno 2003 ha confermato alcune tendenze di segno negativo:

- la cronica recessione del mercato calze/collant che, come vedremo più analiticamente ai punti seguenti, perde consumi tra il 10% e il 15% nei diversi paesi;
- le difficoltà del canale ingrosso, nel mercato italiano, chiuso tra lo sviluppo della grande distribuzione alimentare e la crescita delle catene di negozi di abbigliamento.

L'ultimo trimestre 2003 ha anche segnalato alcuni elementi positivi:

- si è arrestata la diminuzione del fatturato del Gruppo nel mercato russo, con vendite stabili rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (nonostante l'ulteriore indebolimento del dollaro);
- il fatturato diversificato, rispetto alle calze/collant, che rappresentava il 29,2% del totale nel 2002, è salito al 34,0% nel 2003.

Complessivamente il II° semestre ha subito perdite meno pesanti del I° semestre, come indicato dai dati seguenti:

- I° semestre: perdita di 7,39 milioni di Euro;
- II° semestre: perdita di 0,98 milioni di Euro;
- Totale anno: perdita di 8,37 milioni di Euro.

## Andamento del Gruppo

### Dati sintetici di conto economico

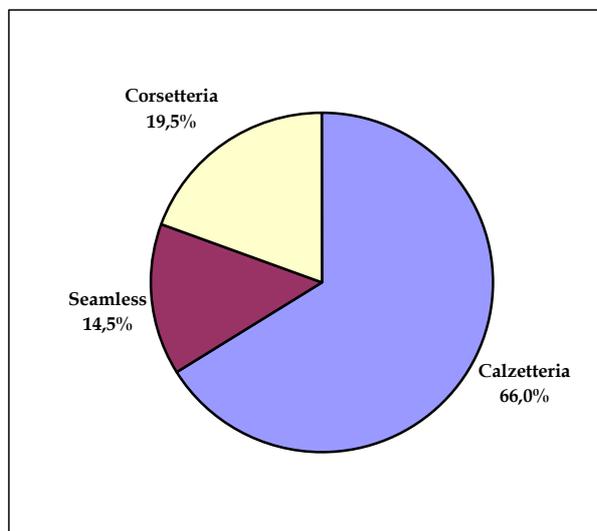
(in milioni di Euro)	Trimestre 01/10 - 31/12 2003		Trimestre 01/10 - 31/12 2002		Periodo al 31 dicembre 2003		Periodo al 31 dicembre 2002	
	valori	%	valori	%	valori	%	valori	%
Ricavi netti	39,38	100,0%	43,04	100,0%	142,44	100,0%	159,52	100,0%
Costo del venduto	28,13	71,4%	27,92	64,9%	96,41	67,7%	99,71	62,5%
<b>Margine lordo</b>	<b>11,25</b>	<b>28,6%</b>	<b>15,12</b>	<b>35,1%</b>	<b>46,03</b>	<b>32,3%</b>	<b>59,81</b>	<b>37,5%</b>
Costi di vendita, generali ed amm.	13,43	34,1%	17,22	40,0%	50,10	35,2%	54,84	34,4%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2,18)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>(2,10)</b>	<b>-4,9%</b>	<b>(4,07)</b>	<b>-2,9%</b>	<b>4,97</b>	<b>3,1%</b>
Oneri finanziari	0,81	2,1%	1,05	2,4%	3,47	2,4%	3,96	2,5%
Altri proventi ed oneri netti	(0,30)	-0,8%	1,26	2,9%	1,09	0,8%	2,33	1,4%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(2,69)</b>	<b>-6,8%</b>	<b>(4,41)</b>	<b>-10,2%</b>	<b>(8,63)</b>	<b>-6,1%</b>	<b>(1,32)</b>	<b>-0,8%</b>
Imposte	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(2,81)	-1,8%
<b>Risultato netto</b>	<b>(2,69)</b>	<b>-6,8%</b>	<b>(4,41)</b>	<b>-10,2%</b>	<b>(8,63)</b>	<b>-6,1%</b>	<b>(4,13)</b>	<b>-2,6%</b>
Risultato di pertinenza di terzi	0,17	0,4%	0,02	0,0%	0,26	0,2%	(0,09)	0,0%
<b>Risultato netto di Gruppo</b>	<b>(2,52)</b>	<b>-6,4%</b>	<b>(4,39)</b>	<b>-10,2%</b>	<b>(8,37)</b>	<b>-5,9%</b>	<b>(4,22)</b>	<b>-2,6%</b>

(\*) i dati trimestrali e al 31 dicembre 2003 non comprendono le imposte sul reddito

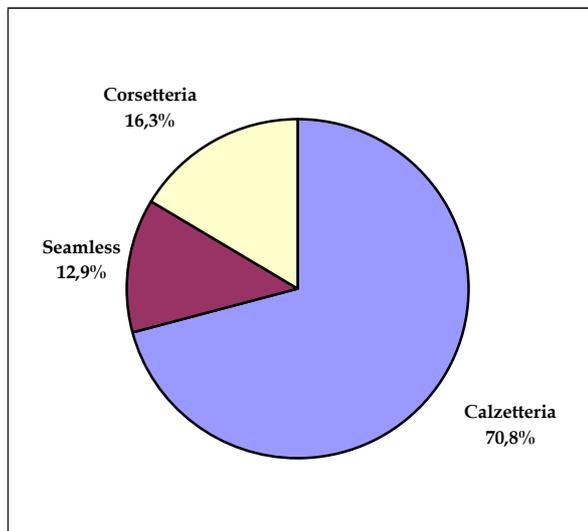
**Ricavi netti** – I ricavi netti del quarto trimestre 2003 sono passati da 43,04 milioni di Euro a 39,38 milioni di Euro con un decremento del 8,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, mentre per quanto riguarda l'intero esercizio sono passati da 159,52 milioni di Euro a 142,44 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. (la contrazione sul mercato russo sembra essersi arrestata nel quarto trimestre.)

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 % al 31.12.2003**



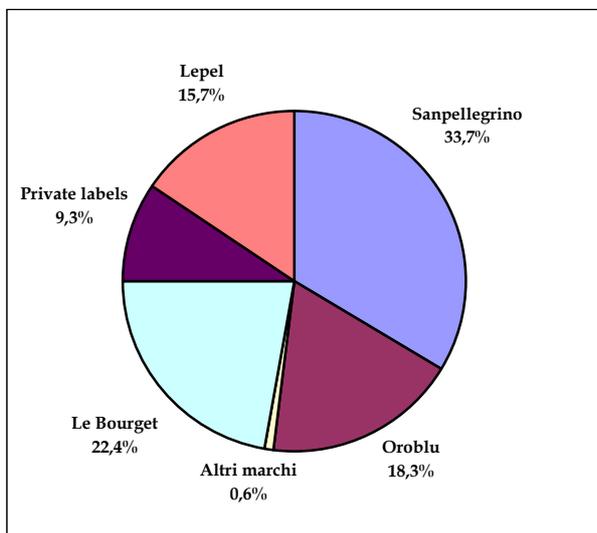
**MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2002**



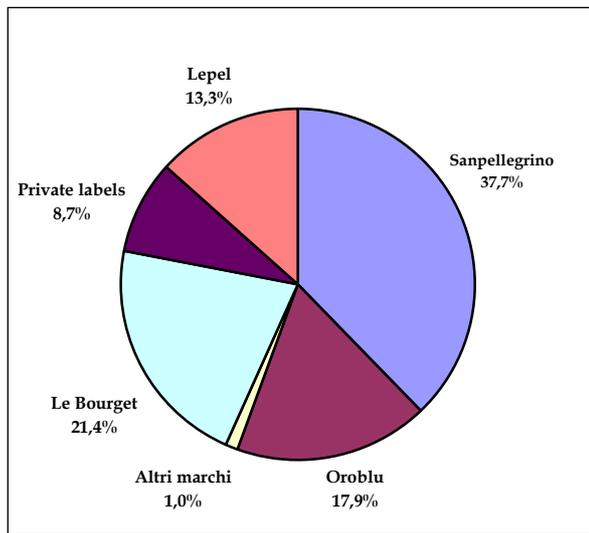
Nel periodo in esame la corsetteria ha evidenziato un risultato positivo con un significativo incremento del 6,9% rispetto al 2002, e il *seamless* ha confermato le vendite dell'anno precedente; conseguentemente l'insieme corsetteria/*seamless* passa dal 29,2% al 34,0% del totale della cifra d'affari,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

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

**MARCHE: fatturato % al 31.12.2003**



**MARCHE: fatturato % al 31.12.2002**



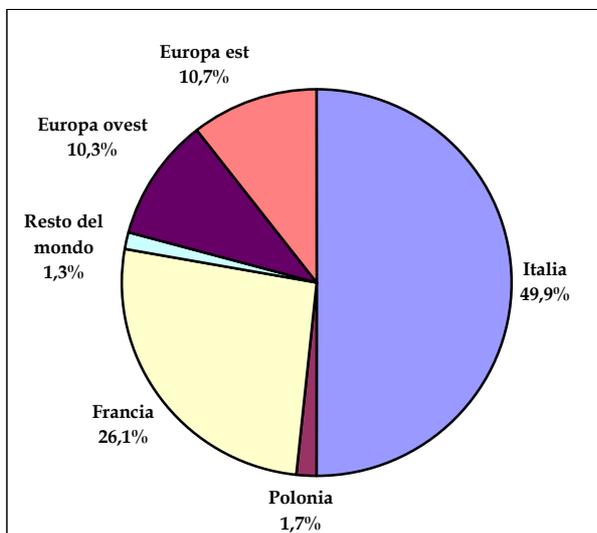
Sanpellegrino nell'esercizio in esame ha registrato una perdita complessiva del 20,2% essendo il marchio che maggiormente risente gli effetti negativi del calo delle vendite di calzetteria in Russia e sul canale dell'ingrosso in Italia. Va peraltro rimarcato che nel canale della grande distribuzione 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.

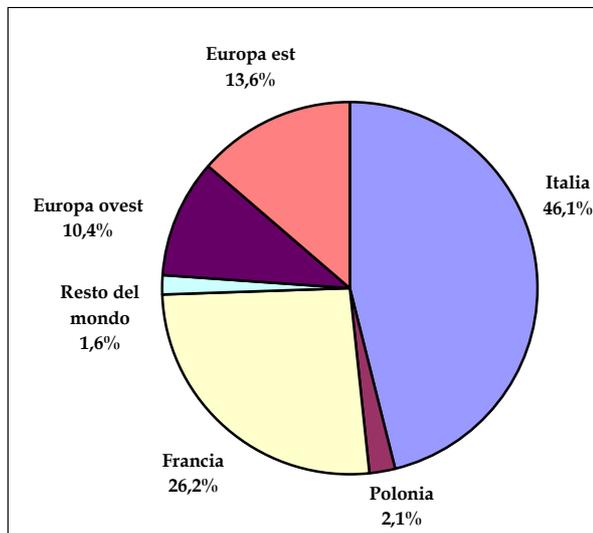
Il calo dei consumi nel mercato francese ha influito negativamente sulle vendite del marchio Le Bourget che ha registrato un calo del 6,5% rispetto all'anno precedente.

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 % al 31.12.2003**



**AREE: fatturato % al 31.12.2002**



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 4,56 milioni di Euro (- 10,9%) 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 sui ricavi netti del quarto trimestre è pari al 28,6% rispetto al 35,1% del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente, mentre per quanto riguarda l'intero esercizio l'incidenza 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 50,10 milioni di Euro (35,2%) rispetto a 54,84 milioni di Euro (34,4%) dell'esercizio precedente.

Il decremento rispetto al 2002, pari a 4,74 milioni di Euro, è principalmente dovuto alla riduzione della pubblicità (2,21 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 trasporti e costi commerciali) e il costo del lavoro in Francia.

**Risultato Operativo** – Il risultato operativo dell'esercizio è pari ad una perdita di 4,07 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 3,47 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 1,09 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 alla chiusura del periodo (1,4056 Euro per azione).

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

## Dati sintetici di stato patrimoniale

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

	31 dicembre 2003	30 settembre 2003	31 dicembre 2002
Attività operative a breve	106,33	109,83	127,78
Passività operative a breve	(36,64)	(34,67)	(43,39)
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>69,69</b>	<b>75,16</b>	<b>84,39</b>
Partecipazioni (incluse azioni proprie)	3,58	3,68	4,13
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	53,78	56,04	62,67
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>127,05</b>	<b>134,88</b>	<b>151,19</b>
Altre passività a medio e lungo termine	(11,74)	(12,47)	(11,64)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>115,31</b>	<b>122,41</b>	<b>139,55</b>
Indebitamento finanziario netto	69,60	73,99	83,69
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1,05	1,23	1,53
Patrimonio netto (*)	44,66	47,19	54,33
<b>TOTALE</b>	<b>115,31</b>	<b>122,41</b>	<b>139,55</b>

(\*) i dati al 30 settembre e 31 dicembre 2003 non comprendono le imposte sul reddito

**Capitale circolante** - Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2003 è pari a 69,69 milioni di Euro rispetto a 84,39 del corrispondente periodo del 2002. Le attività operative a breve si riducono di 21,45 milioni di Euro prevalentemente per effetto della diminuzione delle rimanenze di magazzino (-10,73 milioni di Euro), grazie all'attuazione di politiche di contenimento delle scorte, e dei crediti verso clienti (- 8,75 milioni di Euro) conseguenti al calo del fatturato.

Le passività operative a breve si riducono di 6,75 milioni di Euro principalmente grazie alla riduzione dei debiti verso fornitori (- 5,68 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 127,05 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:

	31 dicembre 2003	30 settembre 2003	31 dicembre 2002
Debiti verso banche a breve	42,76	45,06	54,74
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	11,60	10,80	12,81
Cassa e banche attive	(1,04)	(0,88)	(0,78)
<b>Indebitamento finanziario netto a breve</b>	<b>53,32</b>	<b>54,98</b>	<b>66,77</b>
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	16,28	19,01	16,92
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>69,60</b>	<b>73,99</b>	<b>83,69</b>

## Andamento delle Società del Gruppo

Esaminiamo sinteticamente i risultati delle Società del Gruppo, segnalando gli aspetti più rilevanti del trimestre in esame e della chiusura d'anno.

### 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 IRI).

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, che hanno consentito al marchio Sanpellegrino di conseguire un miglioramento di due punti percentuali di quota nel canale grande distribuzione, dal 14,8% dell'ottobre 2002 al 16,6% dell'ottobre 2003 (fonte istituto IRI);
- 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).

### 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'11,2%, 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 0,82 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 0,14 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 0,55 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. Sono peraltro in corso azioni per la riduzione dei costi e per lo sviluppo dei canali distributivi.

## 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.

## Prospettive

E' stato predisposto un Business Plan Triennale, i cui elementi salienti possono essere riassunti come segue.

I **problemi** principali sono stati identificati:

- nella cronica recessione del mercato calze/collant;
- nell'esuberante capacità produttiva;
- in altri fattori relativi al rapporto costi/margini.

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

- la recessione del mercato calze/collant va affrontata con la diversificazione e con l'innovazione di prodotto;
- l'esubero di capacità produttiva va ridimensionato anche con riduzioni dell'organico;
- gli altri fattori critici vanno gestiti con riduzioni di costi, miglioramenti di margini, alleggerimento del circolante e dell'indebitamento.

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.

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.

## Stato di avanzamento del Piano

Segnaliamo alcuni miglioramenti gestionali, già conseguiti nel corso del 2003, che costituiscono una prima base per la realizzazione degli obiettivi del Piano Triennale.

La tabella illustra i primi risultati finora conseguiti.

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

Inoltre la diversificazione ha raggiunto il 34% del fatturato e i prodotti nuovi, cioè nati nell'anno 2003, hanno costituito  $\frac{1}{4}$  del fatturato totale annuo.

## Informazioni relative all'inizio dell'anno 2004

L'inizio dell'anno 2004 presenta novità sia all'interno dell'Azienda, che nelle sue proiezioni esterne. All'interno, la Società è impegnata nell'avviamento del nuovo sistema informativo SAP in gennaio e attualmente in via di ottimizzazione. All'esterno sono state presentate numerose novità di prodotto, tra le quali spiccano in particolare

- Sanpellegrino Pocket Collant, un originale collant da borsetta, offerto in una innovativa confezione di plastica (modello depositato);
- la collezione di intimo *seamless* Sanpellegrino Invisible, che offre nuove prestazioni di comfort sulla pelle, a condizioni commerciali competitive;
- nuove collezioni moda, per l'autunno/inverno 2004, per tutte le marche del Gruppo, nelle merceologie calzetteria, corsetteria e *seamless*.

Nell'ambito dell'attività di diversificazione, l'Azienda 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. La prossima attività in licenza sarà presentata al mercato il 1° marzo 2004.

Ceresara, 13 febbraio 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Allegati:

1. Conto Economico riclassificato
2. Stato Patrimoniale riclassificato

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

	Trimestre 01/10 - 31/12 2003 CONSOLIDATO	Trimestre 01/10 - 31/12 2002 CONSOLIDATO	Periodo al 31 dicembre 2003 CONSOLIDATO	Periodo al 31 dicembre 2002 CONSOLIDATO
Ricavi netti	39.277	42.937	141.893	158.917
Royalties attive	103	106	544	602
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>39.380</b>	<b>43.043</b>	<b>142.437</b>	<b>159.519</b>
<b>COSTO DEL VENDUTO</b>				
Acquisti	10.906	10.211	41.313	55.252
Costo del lavoro	4.525	4.618	18.147	19.443
Prestazioni di servizi	2.929	3.266	13.122	14.516
Ammortamenti	1.588	1.828	6.621	7.472
Altri costi	1.908	1.605	6.860	7.299
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	6.273	6.398	10.341	(4.277)
	<b>28.129</b>	<b>27.926</b>	<b>96.404</b>	<b>99.705</b>
<b>MARGINE LORDO</b>	<b>11.251</b>	<b>15.117</b>	<b>46.033</b>	<b>59.814</b>
<b>COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI</b>				
Costo del lavoro	3.543	3.686	13.857	14.316
Spese pubblicitarie	4.443	7.538	16.339	18.551
Provvigioni (**)	849	1.050	3.476	3.707
Ammortamenti	1.097	1.183	4.269	4.642
Altre spese (**)	3.498	3.757	12.161	13.631
	<b>13.430</b>	<b>17.214</b>	<b>50.102</b>	<b>54.847</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(2.179)</b>	<b>(2.097)</b>	<b>(4.069)</b>	<b>4.967</b>
Oneri (proventi) finanziari netti	814	1.055	3.467	3.958
Altri (proventi) e oneri	(308)	1.535	(60)	1.864
	<b>506</b>	<b>2.590</b>	<b>3.407</b>	<b>5.822</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE</b>	<b>(2.685)</b>	<b>(4.687)</b>	<b>(7.476)</b>	<b>(855)</b>
Oneri e (proventi) straordinari	7	(275)	1.157	466
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(2.692)</b>	<b>(4.412)</b>	<b>(8.633)</b>	<b>(1.321)</b>
Imposte sul reddito (*)	0	0	0	(2.810)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>(2.692)</b>	<b>(4.412)</b>	<b>(8.633)</b>	<b>(4.131)</b>
RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	170	18	262	(88)
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>(2.522)</b>	<b>(4.394)</b>	<b>(8.371)</b>	<b>(4.219)</b>

(\*) i dati trimestrali ed al 31 dicembre 2003 non comprendono le imposte sul reddito.

(\*\*) 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 dicembre 2003 CONSOLIDATO	30 settembre 2003 CONSOLIDATO	31 dicembre 2002 CONSOLIDATO
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Cassa e banche	1.038	879	777
Crediti verso clienti	54.974	52.495	63.727
Crediti verso società collegate e controllate	100	100	100
Altri crediti	3.673	3.448	5.296
Rimanenze di magazzino	47.306	53.462	58.038
Ratei e risconti attivi	272	319	615
Azioni proprie	3.316	3.379	3.774
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>110.679</b>	<b>114.082</b>	<b>132.327</b>
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>			
Attività finanziarie:			
Crediti finanziari	243	294	332
Partecipazioni	22	10	11
Totale attività finanziarie	<b>265</b>	<b>304</b>	<b>343</b>
Immobilizzazioni materiali	38.793	40.503	45.740
Immobilizzazioni immateriali	14.990	15.539	16.942
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>54.048</b>	<b>56.346</b>	<b>63.025</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>164.727</b>	<b>170.428</b>	<b>195.352</b>

## Stato Patrimoniale Riclassificato - Passività e Patrimonio Netto

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2003 CONSOLIDATO	30 settembre 2003 CONSOLIDATO	31 dicembre 2002 CONSOLIDATO
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Debiti verso banche a breve	42.761	45.058	54.741
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	11.602	10.805	12.805
Debiti commerciali verso terzi	29.935	26.862	35.614
Debiti commerciali verso soc. controll./collegate	0	0	0
Debiti tributari	1.000	495	2.161
Altri debiti	5.236	6.912	4.960
Ratei e risconti passivi	472	407	654
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>91.006</b>	<b>90.539</b>	<b>110.935</b>
<b>PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>			
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	16.278	19.005	16.918
Trattamento di fine rapporto	7.240	7.107	6.796
Altri fondi	4.498	5.359	4.845
<b>TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE</b>	<b>28.016</b>	<b>31.471</b>	<b>28.559</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>119.022</b>	<b>122.010</b>	<b>139.494</b>
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.048	1.228	1.528
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	12.740	12.740	12.740
Riserva legale	1.359	1.359	1.365
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076	18.076
Altre riserve	20.853	20.864	26.368
Risultato netto del periodo (*)	(8.371)	(5.849)	(4.219)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>44.657</b>	<b>47.190</b>	<b>54.330</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>164.727</b>	<b>170.428</b>	<b>195.352</b>

(\*) i dati al 31 dicembre 2003 e al 30 settembre 2003 non comprendono le imposte sul reddito.

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

### **Criteri di redazione**

La presente nota di commento, riferita ai dati del quarto trimestre 2003 e del periodo gennaio-dicembre 2003, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dalla normativa in vigore ed è comparata con i dati del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente e dell'intero esercizio 2002.

I principi contabili e di consolidamento utilizzati per la redazione dei prospetti contabili non differiscono da quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2002, ad eccezione della seguente modifica:

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

Tali importi saranno determinati in sede di predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2003. Peraltro, l'impostazione sopra descritta garantisce la continuità delle grandezze contabili con il bilancio consolidato dell'esercizio precedente, considerando le eccezioni indicate.

## Area di consolidamento

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2003, che ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2002 in conseguenza della messa in liquidazione della società Le Bourget Benelux, include le seguenti società:

Denominazione	Sede	% di controllo
CSP International Industria Calze Spa (1)	Via Piubega, 5/c 46040 Ceresara (MN)	Società Capogruppo
Le Bourget S.A.	Rue J.P. Saltiel 02230- Fresnoy Le Grand (F)	99.97%
BO.MO. Srl (2)	Via San Martino 8/12 Fraz. Borgo Poncarale 25020 Poncarale (BS)	100%
Sanpellegrino Polska Sp. z o.o.	Ul. Lodska, 27 95-050 Konstantynow (Lodz) (PL)	50%

(1) La Capogruppo ha incorporato per fusione, a far data dal 27 gennaio 2003, la Società Lepel S.r.L. già consolidata integralmente al 31 dicembre 2002.

(2) Società posseduta da Le Bourget S.A. per il 60% e da CSP International Industria Calze Spa per il 40%.