



**BILANCIO CONSOLIDATO
DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2004**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DELL'ESERCIZIO 2004

Riportiamo i dati di sintesi della chiusura dell'anno 2004, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato, confrontati con i risultati dell'anno precedente.

- Il fatturato consolidato dell'anno 2004 è stato pari a 126,8 milioni di Euro. Si confronta con il fatturato di 142,4 milioni del 2003. Il decremento è pari al 10,9%.
- Il margine lordo del 2004 è pari a 40,5 milioni di Euro e si confronta con un margine di 46,0 milioni di Euro del 2003; l'incidenza passa dal 32,3% al 32,0%.
- Il risultato pre-tasse del 2004 è stato negativo per 8,9 milioni di Euro, contro la perdita di 8,8 milioni di Euro dell'anno precedente.
- Il risultato netto di Gruppo del 2004 dopo le tasse e dopo la quota di pertinenza terzi è stato negativo per 8,6 milioni di Euro, contro una perdita di 9,9 milioni di Euro nel 2003.

Il risultato del periodo gennaio-settembre presentava una perdita cumulata, ridotta a 0,3 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 5,8 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. La perdita totale annua è quindi quasi totalmente derivata dalla perdita dell'ultimo trimestre, nel quale la riduzione del fatturato, cadendo sotto il punto di pareggio, ha avuto un ruolo determinante.

Il risultato del trimestre è la conseguenza dei seguenti principali fattori:

- una situazione meteorologica con una temperatura particolarmente elevata nel mese di ottobre;
- una conseguente riduzione significativa del consumo di calze in ottobre, ma anche in novembre/dicembre con un vero e proprio crollo del mercato, imprevedibile nelle punte mensili, registrate dall'Istituto GFK, fino al -22%;
- un decremento del fatturato del 22,4% rispetto allo stesso trimestre del 2003 e del 32,0% nel mese di dicembre per la Capogruppo;
- una minore marginalità provocata dai maggiori investimenti pubblicitari realizzati nell'ultimo trimestre dell'anno, rispetto al IV trimestre del 2003.

Dobbiamo però segnalare, oltre ai problemi specifici relativi all'ultimo trimestre, anche gli altri fattori che hanno negativamente influito sull'intero anno:

- la cronica recessione del mercato calze/collant;
- la riduzione del fatturato dell'intimo *seamless*, la nuova tecnologia che, dopo aver raggiunto in un quinquennio di crescita impetuosa l'incidenza di un quarto del totale mercato dell'intimo, ha fermato il suo sviluppo;
- la tendenza all'abbassamento dei prezzi, in particolare nel canale Ingrosso, nella merceologia *seamless*, per la saturazione dell'offerta, e nel mercato dei reggiseni, per l'entrata della produzione cinese a basso costo;
- l'emergere della concorrenza locale nel mercato russo, terzo per importanza, dopo Italia e Francia, per il Gruppo CSP International.

Parametri gestionali

Nonostante il risultato negativo, si sono registrati alcuni positivi risultati di natura gestionale, apprezzabili se inseriti in un contesto complessivamente molto difficile.

PARAMETRO	RISULTATI 2003 vs. 2002	RISULTATI 2004 vs. 2003
Magazzino	- 10,9 milioni di Euro	- 4,0 milioni di Euro
Circolante	- 15,6 milioni di Euro	- 5,1 milioni di Euro
Indebitamento bancario	- 14,1 milioni di Euro	- 9,5 milioni di Euro
Oneri finanziari	- 0,7 milioni di Euro	- 0,7 milioni di Euro
Costo del lavoro	- 1,8 milioni di Euro	- 1,5 milioni di Euro
Altre spese	- 1,1 milioni di Euro	- 0,4 milioni di Euro

Organici

31.12.2002	1.359 dipendenti
31.12.2003	1.239 dipendenti (- 120 unità)
31.12.2004	1.185 dipendenti (- 54 unità)

Prodotti nuovi Sanpellegrino e Oroblù nell'anno 2004

% in quantità	11,0
% in valore	25,4

Collezioni Sanpellegrino BioComplex e Oroblù BioAction

Fatturato cumulato dal lancio: 2,2 milioni di paia, pari a 4,9 milioni di Euro
(II semestre 2003 + intero anno 2004)

Criteri di efficienza e fatturato

Abbiamo riportato nei dati precedenti alcuni parametri, che indicano l'entità degli interventi su fattori determinanti della gestione, per formulare alcune considerazioni:

- i fattori direttamente controllabili, come Magazzino, Circolante, Debito, Organici, ecc., sono stati attentamente presidiati;
- il fatturato, che è dipendente, oltre che dai criteri operativi aziendali, soprattutto dall'andamento del mercato e dei consumi, ha invece avuto un andamento recessivo e, nell'ultimo trimestre, imprevedibilmente negativo.

Nella parte conclusiva della Relazione saranno indicate le linee guida per un equilibrio di bilancio nell'anno 2005.

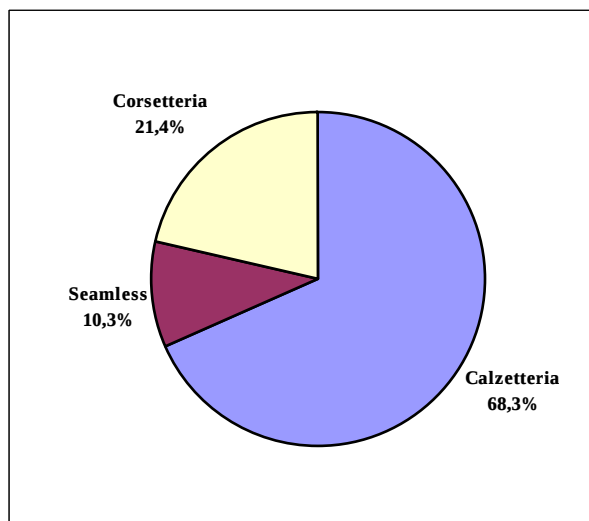
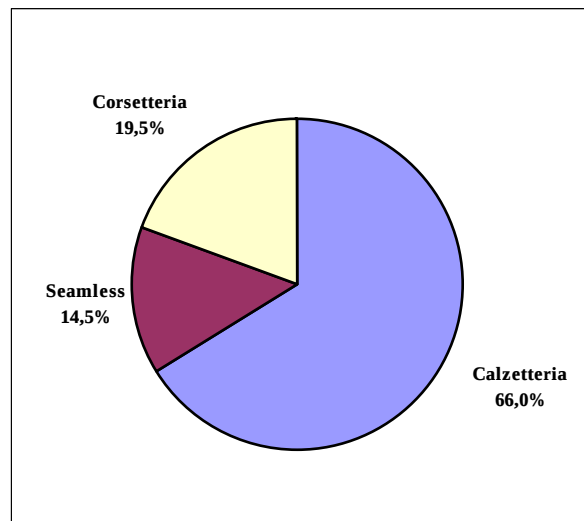
Andamento del Gruppo

Dati sintetici di conto economico

(in milioni di Euro)	2004		2003	
	valore	%	valore	%
Ricavi netti	126,79	100,0%	142,38	100,0%
Costo del venduto	86,28	68,0%	96,36	67,7%
Margine lordo	40,51	32,0%	46,02	32,3%
Costi di vendita, generali ed amministrativi	49,71	39,2%	50,47	35,4%
Risultato operativo	(9,20)	-7,2%	(4,45)	-3,1%
Oneri finanziari	2,58	2,0%	3,26	2,3%
Altri oneri netti	(0,28)	-0,2%	(0,13)	0,0%
Oneri (proventi) straordinari	(2,59)	-2,0%	1,19	0,8%
Risultato prima delle imposte	(8,91)	-7,0%	(8,77)	-6,2%
Imposte	0,28	0,2%	(1,52)	-1,1%
Risultato netto	(8,63)	-6,8%	(10,29)	-7,3%
Risultato di pertinenza di terzi	(0,01)	0,0%	0,36	0,3%
Risultato netto di Gruppo	(8,64)	-6,8%	(9,93)	-7,0%

Ricavi netti – I ricavi netti sono passati da 142,4 milioni di Euro a 126,8 milioni di Euro con un decremento del 10,9% (nel quarto trimestre il decremento è stato del 14,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente). Il risultato del periodo è dovuto al perdurante calo dei consumi nel mercato della calzetteria, nonché dall'andamento negativo delle vendite di prodotti *seamless*.

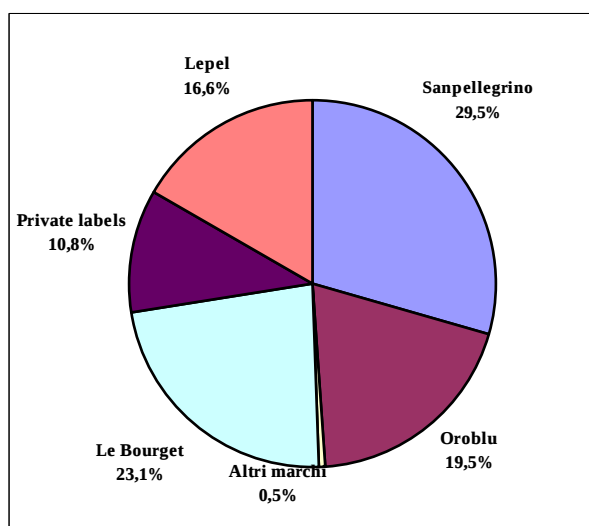
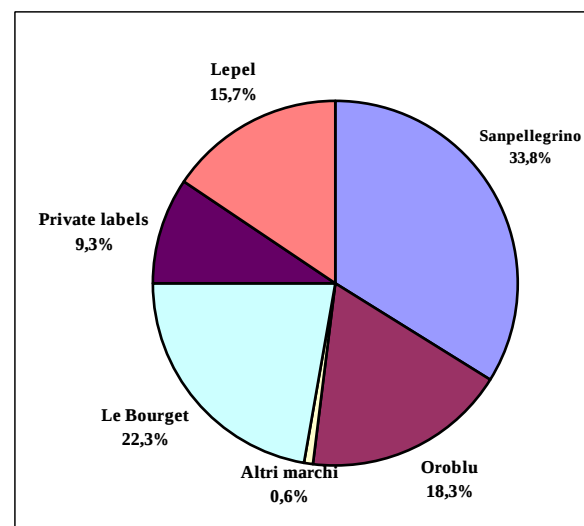
I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica dell'esercizio 2004 confrontati con l'esercizio 2003:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2004**MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.12.2003**

Nel 2004 la calzetteria ha registrato una riduzione del fatturato dell'8,0% rispetto all'esercizio precedente, in seguito al cronico andamento recessivo della merceologia; va peraltro rilevato che tale calo si è attenuato rispetto all'esercizio 2003 dove la riduzione, rispetto al 2002, era pari al 16,8%.

Per quanto riguarda il *seamless* le vendite sono passate da 20,6 milioni di Euro a 13,1 milioni di Euro (-36,4%) principalmente per effetto della saturazione del mercato e la conseguente riduzione dei prezzi di vendita.

Il fatturato della corsetteria è rimasto sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente, registrando una riduzione di 0,5 milioni di Euro, nonostante la concorrenza, soprattutto sul canale dell'ingrosso, di nuovi operatori con articoli a prezzi molto bassi prodotti nel Sud-Est Asiatico.

MARCHE: fatturato % al 31.12.2004**MARCHE: fatturato % al 31.12.2003**

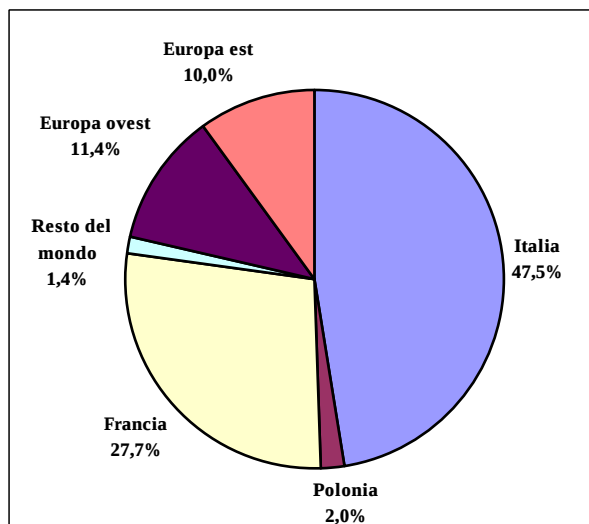
Sanpellegrino è il marchio che maggiormente risente gli effetti negativi del calo delle vendite di calzetteria e di *seamless*, e conseguentemente nel periodo in esame ha registrato una perdita complessiva di fatturato del 22,2% (-27,4% nel quarto trimestre).

Oroblu ha contenuto la riduzione di fatturato nel 5,6% per effetto della diversificazione nei prodotti di corsetteria, il cui fatturato è passato da 1,7 milioni di Euro a 3,1 milioni di Euro.

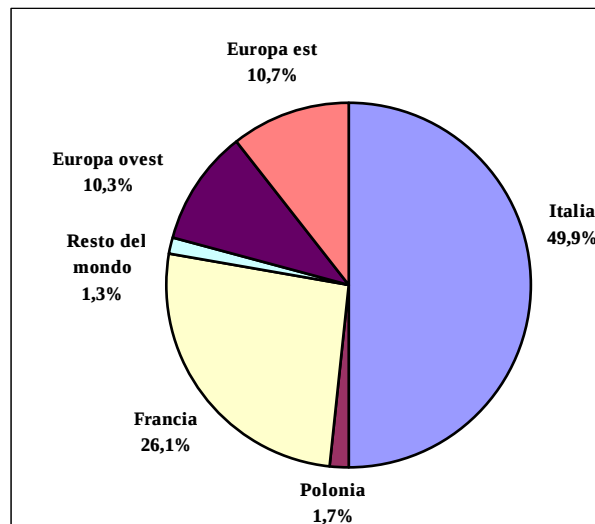
Il marchio Lepel ha subito nel periodo una riduzione del 5,5% prevalentemente per effetto dell'accentuarsi della concorrenza, nel canale dell'ingrosso, di prodotti cinesi proposti a prezzi molto bassi.

Il calo delle vendite del marchio Le Bourget (-7,9% rispetto all'anno precedente) è da collegarsi alla riduzione dei consumi nel mercato francese (stimato nell'ordine del 15%).

AREE: fatturato % al 31.12.2004



AREE: fatturato % al 31.12.2003



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si è rilevata una riduzione del 15,3% riconducibile al sopracitato calo delle vendite di calzetteria e *seamless*.

In Francia il Gruppo ha contenuto il calo del fatturato al 5,5% a fronte di un calo dei consumi di calzetteria in tale mercato sensibilmente maggiore.

Nell'Europa dell'Est le vendite sono diminuite del 17,0% rispetto al 2003, principalmente in Russia per effetto della concorrenza di produttori locali. In particolare tale fenomeno si è accentuato nell'ultimo trimestre del 2004 che ha registrato una diminuzione delle vendite di 1,6 milioni di Euro (- 36,0 %).

Le vendite dell'Europa dell'ovest sono sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. L'incremento del fatturato dell'ultimo trimestre (+ 0,5 milioni di Euro) ha contribuito a recuperare la perdita di fatturato rilevata nei primi due mesi dell'anno e determinata principalmente da problemi operativi interni.

Margine lordo – L'incidenza del margine lordo sui ricavi netti dell'esercizio passa dal 32,3% al 32,0%.

L'incidenza del margine lordo è rimasta sostanzialmente in linea con l'esercizio 2003 pur a fronte di una riduzione significativa dei volumi di vendita; tale risultato è stato ottenuto grazie ad interventi volti alla razionalizzazione del processo produttivo e al contenimento dei costi del personale industriale.

Costi di vendita, generali ed amministrativi – I costi di vendita, generali ed amministrativi sono pari a 49,7 milioni di Euro (39,2%) rispetto a 50,5 milioni di Euro (35,4%) dell'esercizio precedente.

Il decremento rispetto al 2003, pari a 0,8 milioni di Euro, è sostanzialmente dovuto alla riduzione della pubblicità, nonostante nell'ultimo trimestre vi sia stato un maggior investimento pubblicitario (+ 0,9 milioni di Euro) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto di una diversa tempistica nella programmazione delle campagne a sostegno dei marchi del Gruppo.

La diminuzione dei costi variabili legati al fatturato (in particolare, provvigioni ad agenti e trasporti) è stata compensata dall'incremento degli ammortamenti conseguenti all'entrata in funzione del nuovo sistema informativo.

Risultato Operativo – Il risultato operativo dell'esercizio è pari ad una perdita di 9,2 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 4,5 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Tale risultato è imputabile principalmente alla sopra menzionata riduzione dei volumi di vendita. In particolare il risultato dell'esercizio è stato fortemente penalizzato dal risultato dell'ultimo trimestre, caratterizzato dal forte calo di fatturato.

Oneri finanziari netti – Gli oneri finanziari netti sono pari a 2,6 milioni di Euro rispetto a 3,3 milioni di Euro dell'esercizio precedente, in linea con la riduzione dell'indebitamento medio.

Oneri e proventi straordinari – Tale voce, pari a 2,6 milioni di Euro, si riferisce per 1,4 milioni di Euro a proventi incassati a fronte della chiusura di una transazione relativa ad una precedente acquisizione di partecipazione, per 1,5 milioni di Euro al provento derivante dalla cessione a terzi del marchio Lepel

limitatamente al Regno Unito e al Canada e per 0,4 milioni di Euro ad oneri di ristrutturazione stimati in relazione alla chiusura dello stabilimento di Poggio Rusco e alla riorganizzazione del sito di Rivarolo del Re.

Imposte sul reddito –Le imposte correnti ammontano a 0,8 milioni di Euro (principalmente IRAP della Capogruppo), mentre le imposte anticipate al netto delle differite ammontano 1,1 milioni di Euro. Il saldo risulta quindi positivo per 0,3 milioni di Euro rispetto ad un onere per imposte di 1,5 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

Dati sintetici di stato patrimoniale

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

	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Attività operative a breve	101,03	106,57
Passività operative a breve	(37,35)	(37,81)
Capitale circolante operativo netto	63,68	68,76
Partecipazioni (incluse azioni proprie)	0,30	3,57
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	44,66	53,78
CAPITALE INVESTITO	108,64	126,11
Altre passività a medio e lungo termine	(12,83)	(12,46)
CAPITALE INVESTITO NETTO	95,81	113,65
Indebitamento finanziario netto	60,11	69,60
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1,09	0,94
Patrimonio netto	34,61	43,11
TOTALE	95,81	113,65

Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 31 dicembre 2004 è pari a 63,7 milioni di Euro rispetto a 68,8 milioni di Euro del 2003. La riduzione, a fronte di debiti commerciali costanti, è principalmente dovuta al decremento dei crediti verso clienti (- 3,2 milioni di Euro) conseguenti al calo del fatturato e alla diminuzione delle rimanenze di magazzino (- 4,0 milioni di Euro).

Capitale investito - Il capitale investito passa da 126,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2003 a 108,6 milioni di Euro, in seguito alla sopra menzionata riduzione del capitale circolante, al decremento delle immobilizzazioni principalmente per effetto degli ammortamenti (9,1 milioni di Euro) e alla cessione delle azioni proprie in portafoglio (3,3 milioni di Euro).

Indebitamento finanziario - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si riduce di 9,5 milioni di Euro principalmente in relazione alla già citata riduzione del capitale circolante. Si rileva inoltre che rispetto al 31 dicembre 2003, al fine di conseguire un migliore equilibrio della posizione finanziaria, è stata modificata la composizione dell'indebitamento aumentando il peso della quota a medio-lungo termine, passata da 16,3 a 28,6 milioni di Euro, mediante un finanziamento e l'emissione di un prestito obbligazionario.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Debiti verso banche a breve	28,77	42,79
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	6,51	11,60
Cassa e banche attive	(3,75)	(1,07)
Indebitamento finanziario netto a breve	31,53	53,32
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	23,58	16,28
Prestito obbligazionario	5,00	0,00
Indebitamento finanziario netto	60,11	69,60

Andamento delle Società del Gruppo

Passiamo in rassegna i risultati delle società del Gruppo, segnalando gli aspetti più rilevanti della chiusura d'anno e ricordando che i dati illustrati sono al lordo delle rettifiche di consolidamento.

Capogruppo

La Capogruppo comprende i marchi Sanpellegrino, Oroblù e Lepel e realizza anche un fatturato intercompany con le controllate Le Bourget e Sanpellegrino Polska.

Sanpellegrino e Oroblù

Il fatturato 2004 è stato pari a 76,8 milioni di Euro (62,9 netto intercompany), contro i 92,1 milioni di Euro (73,9 netto intercompany) dell'anno precedente, con un decremento del 16,7% (14,9% sul netto). Illustriamo le cause del decremento esaminando i singoli marchi della Capogruppo.

I marchi Sanpellegrino e Oroblù hanno operato principalmente in due mercati: quello della calzetteria e quello dell'intimo *seamless* (oltre che in altri mercati diversificati che citeremo più avanti).

- Il mercato della calzetteria ha chiuso l'anno con forti decrementi di consumo e con punte di decremento mensile fino al -22% (fonte Istituto GFK).
- Il mercato dell'intimo *seamless* dà sintomi di saturazione e di conseguente abbassamento dei prezzi. Infatti, per la prima volta dall'esordio della nuova tecnologia, l'intimo *seamless* ha diminuito la sua incidenza sul totale mercato dell'intimo, come riportano i dati seguenti (fonte Istituto GFK).

INTIMO FEMMINILE	2003	2004
Acquirenti reggiseni	24,0%	23,5%
Volumi reggiseni	30,2%	29,9%
Acquirenti mutande	23,6%	23,2%
Volumi mutande	23,6%	23,8%

I due trend di mercato hanno portato a una complessiva riduzione del fatturato e a una riduzione ancora più accentuata per la merceologia *seamless*, a causa della nuova competitività scaricata sui prezzi.

I dati salienti sono i seguenti:

- fatturato totale Gruppo: - 10,9%
- fatturato calzetteria: - 8,0%
- fatturato intimo *seamless*: - 36,6%
- fatturato corsetteria: - 1,9%

Nonostante i dati interni aziendali segnalino queste importanti flessioni, le quote di mercato di Sanpellegrino e Oroblù stanno migliorando le posizioni, come indicano i dati seguenti (fonte Istituto GFK).

Sanpellegrino + Oroblù Mercato calze / collant	Anno terminante a gennaio 2004	Anno terminante a gennaio 2005
Quantità %	7,5	7,7
Valore %	9,1	9,6
Indice prezzo	121	125

I principali interventi in corso, per migliorare la competitività delle nostre marche sono i seguenti:

- arricchimento dell'offerta gambaletti/calzini che costituiscono, nell'ambito del mercato calze, un segmento in crescita, in controtendenza rispetto al trend recessivo dell'intero mercato;
- arricchimento dell'offerta moda intima ed esternabile che, nell'ambito della tecnologia *seamless*, è la componente di maggior successo;
- rilancio delle collezioni Sanpellegrino *seamless* nel canale ingrosso e all'estero, ove si sono registrate le maggiori difficoltà, con un nuovo posizionamento di prezzo più competitivo;
- integrazione dell'attuale rete di distributori esteri, con l'inserimento di nuovi distributori specializzati, per le nuove merceologie e le nuove licenze, quando non rientrano nelle competenze degli attuali distributori;
- semplificazione del business, con l'eliminazione dei codici marginali (in termini di taglie e colori), per concentrare l'attività sugli articoli determinanti e migliorare conseguentemente il servizio alla clientela.

Lepel

La divisione di corsetteria ha registrato un fatturato nel 2004 di 23,3 milioni di Euro (23,2 netto intercompany), rispetto a 26,1 milioni di Euro (26,0 netto intercompany) del 2003, con una riduzione del 11,0% (10,8% sul netto).

La ragione principale della perdita di fatturato è da ricercarsi nell'entrata, nel canale ingrosso, di produzione cinese a un prezzo pari a 1/10 del prezzo di Lepel. Pur essendo questa offerta a basso prezzo non in diretta concorrenza con Lepel, per evidenti differenze qualitative, la sua presenza ha comunque investito il canale ingrosso, con effetti anche sui prodotti di posizionamento di prezzo più elevato.

Nonostante le nuove difficoltà di mercato, Lepel migliora comunque le sue quote, come segnala l'ultima rilevazione dell'Istituto GFK.

MERCATO TOTALE INTIMO DONNA	2003	2004
Quota Lepel a valore	3,1%	3,9%
Quota Lepel a volume	2,1%	2,6%

MERCATO REGGISENI	2003	2004
Quota Lepel a valore	6,3%	6,3%
Quota Lepel a volume	6,6%	6,7%

Gli interventi di risposta all'abbassamento dei prezzi del settore sono già in corso e sono di due tipi:

- rilancio e riposizionamento dei due prodotti fondamentali della collezione Lepel: Belseno Pleasure e Revolution Comfort, per differenziarli positivamente dalla concorrenza;
- outsourcing della produzione (già realizzata in paesi a basso costo di manodopera, come il Nord Africa, l'Est europeo e il Far East), incrementando le quantità realizzate in Cina.

Risultati complessivi della Capogruppo

Di seguito commentiamo i principali indicatori economico/patrimoniali della Capogruppo dell'esercizio 2004 confrontati con l'esercizio precedente.

Nel complesso il **fatturato** della Capogruppo è passato da 118,3 a 100,1 milioni di Euro con un decremento del 15,4% dovuto principalmente alla diminuzione dei consumi di calzetteria e alla saturazione del mercato del *seamless*.

L'incidenza del **marginale lordo** sui ricavi si mantiene sostanzialmente stabile, passando dal 25,2% al 25,9%.

Il **risultato operativo** dell'esercizio è pari ad una perdita di 7,7 milioni di Euro rispetto ad una perdita di 4,4 milioni di Euro, principalmente dovuto alla sopra menzionata riduzione dei volumi di vendita.

Il **risultato prima delle imposte** è passato da una perdita di 8,0 milioni di Euro ad una perdita di 7,1 milioni di Euro; il risultato dell'esercizio 2004 ha beneficiato di proventi straordinari pari a 2,5 milioni di Euro come già descritto nel commento dei risultati del Gruppo.

Gli **oneri finanziari netti** si sono ridotti di 0,4 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio principalmente per effetto della riduzione dell'indebitamento medio conseguente alla riduzione del capitale circolante netto.

Il **capitale circolante netto** si è infatti ridotto di 3,1 milioni di Euro in seguito principalmente alla riduzione dei crediti verso clienti.

Le Bourget

La controllata francese, terza marca del mercato, dopo Dim e Well, ha registrato una riduzione di fatturato, ma ha chiuso l'esercizio vicino al pareggio. Il fatturato è passato da 40,0 milioni di Euro (39,1 netto intercompany) nel 2003 a 37,9 milioni (37,3 netto intercompany) nel 2004, con un decremento del 5,3% (4,5% sul netto).

La riduzione di fatturato è da collegare alla recessione dei consumi di collant che, sul mercato francese, è stata, per il secondo anno consecutivo, nell'ordine del 15% (fonte Istituto Nielsen, Canale Iper e Supermercati).

Il risultato, negativo per 101.000 Euro, si confronta con i seguenti dati storici:

- perdita di 1,5 milioni di Euro nel 2002;
- perdita di 0,9 milioni di Euro nel 2003.

L'andamento dell'ultimo trimestre, con un utile netto di 0,9 milioni di Euro, ha consentito di avvicinare l'obiettivo del pareggio annuo: in particolare, il IV trimestre 2004 ha presentato un margine lordo del 39,3%, in miglioramento rispetto al 35,5% dello stesso trimestre dell'anno precedente.

La società ha ora sostanzialmente un risultato in equilibrio, grazie alle seguenti principali azioni realizzate nel biennio 2003-2004, illustrate dalla tabella (i dati indicano i miglioramenti nel 2004 rispetto al 2003).

Conto economico	• Riduzione del costo del personale per 1,3 milioni di Euro; • Riduzione di altri costi per 0,7 milioni di Euro.
Stato patrimoniale	• Riduzione del magazzino per 3,5 milioni di Euro.

Oltre al contenimento dei costi, sono state avviate iniziative per sostenere il fatturato: la più rilevante in corso è l'entrata del marchio Le Bourget nel mercato della lingerie con la collezione "Les dessous chic". Il fatturato della collezione, che è solo marginalmente presente nella chiusura d'anno 2004, sarà più significativo nel 2005.

Sanpellegrino Polska

La Società polacca, partecipata al 50% da CSP International, ha chiuso l'anno con un fatturato stabile e con un piccolo utile.

Il fatturato si è mantenuto nel 2004 a 4,5 milioni di Euro (3,4 netto intercompany), sostanzialmente come nel 2003.

L'utile di 19.000 Euro del 2004 si confronta con la perdita di 700.000 Euro dell'anno precedente. Il ritorno all'utile deriva principalmente dal miglioramento del margine lordo, salito dal 17,4% del 2003 al 30,9% del 2004.

L'Ebitda è passato dal - 5,3% al + 6,0%.

Le principali azioni in corso sono quelle tese a valorizzare la rete di 19 negozi Oroblù, che presenta fatturati e margini in miglioramento.

Nuovi prodotti e comunicazione pubblicitaria

Le novità di prodotto, presentate nel corso dell'anno, sono state sostenute da specifiche campagne pubblicitarie nei diversi Media. Riassumiamo le principali attività svolte nel corso dell'anno:

- in gennaio/febbraio campagna TV per Lepel Revolution;
- in marzo affissione per Lepel Belseno, con Natalia Estrada come testimonial;
- in marzo/aprile campagna stampa per Sanpellegrino BioComplex L'Angelica e per Oroblù Futurity;
- a partire dall'autunno campagna stampa per Oroblù BioAction Transvital;
- nel bimestre ottobre/novembre, campagna TV per Sanpellegrino BioComplex.

Tra le novità di prodotto già presentate al mercato alla fine del 2004 e destinate a entrare nel fatturato 2005 segnaliamo:

- Le Bourget lingerie "Les dessous chic": le quantità iniziali sono contenute, ma l'accoglienza è stata positiva;
- Lepel Revolution Comfort: i risultati sono buoni e quantitativamente significativi;
- Lepel Belseno Pleasure: risultati ottimi e molto promettenti per il 2005.

Licenze

Riassumiamo lo stato degli accordi in atto.

	OROBLU'				
MERCEO-LOGIA	CALZE DA UOMO	COSTUMI DA BAGNO	MAGLIERIA ESTERNA	MAGLIERIA INTIMA	TEMPO LIBERO
CANALE	Dettaglio	Dettaglio	Dettaglio	Dettaglio	Dettaglio
PARTNER	Niga	David	Milar	Samar	Samar
COLLEZIONE	Oroblù Man	Oroblù Mare	Oroblù Pull-Lovers	Oroblù Underwear	Oroblù Your Time

	SANPELLEGRINO			
MERCEOLOGIA	CALZE DA UOMO	COSTUMI DA BAGNO	MAGLIERIA INTIMA	TEMPO LIBERO
CANALE	GDO	Ingresso e GDO	GDO	GDO
PARTNER	Niga	David	Samar	Samar
COLLEZIONE	Sanpellegrino Man	Sanpellegrino Beach Time	Sanpellegrino Underwear	Sanpellegrino Free Time

Tutte le sopraccitate licenze, tranne le calze da uomo già in vigore precedentemente, sono state attivate nel corso del 2004; tra le nuove licenze solamente la collezione di maglieria esterna Oroblù Pull-Lovers ha generato royalties nel 2004, mentre le altre inizieranno a maturare dal 2005.

Il consuntivo licenze del 2004 dà i seguenti risultati:

- fatturato pari a 7,1 milioni di Euro, non consolidato nel fatturato di Gruppo;
- royalties pari a 451.000 Euro, consolidate nel fatturato di Gruppo.

Negozi monomarca

I negozi a insegna Oroblù sono attualmente 32, di cui 6 in Italia, 19 in Polonia, 3 in Russia, 2 in Croazia e 2 in Cina (un'apertura a Shenzen nel 2005). Oltre ai negozi Oroblù vi sono 6 outlets, di cui 3 Le Bourget, 1 CSP International e 2 Lepel.

Si precisa che i negozi in Italia, Francia e Polonia sono gestiti direttamente dall'Azienda, mentre negli altri paesi sono gestiti da terzi.

Il piano prevede l'apertura di 30 negozi nel triennio, con insegna

- Oroblù, per un posizionamento alto di gamma;
- Lepel Store, per un posizionamento convenienza.

Razionalizzazione produttiva

Elenchiamo i principali interventi sull'organizzazione produttiva.

MERCEOLOGIA	UNITA' PRODUTTIVA	AZIONI	RIDUZIONE ORGANICI
Calze e collant	Le Bourget	- Capacità produttiva di tessitura azzerata e mantenimento del servizio logistico per il mercato francese	- 25 nel 2002 - 30 nel 2003 - 88 nel 2004
	Capogruppo	- Razionalizzazione 2 stabilimenti di Rivarolo del Re e Ceresara (gennaio 2005)	- 47 nel 2002 - 43 nel 2003 - 4 nel 2004 - 65 nel 2005
Corsetteria	Lepel	- Unificazione 2 stabilimenti di Carpi e Poggio Rusco (febbraio 2005)	- 7 nel 2003 - 10 nel 2004 - 50 nel 2005

I dati 2005 sono costituiti da 65 lavoratori della Capogruppo in Cassa Integrazione Straordinaria e 50 lavoratori Lepel in mobilità.

Operazioni straordinarie

Al risultato dell'anno contribuiscono proventi straordinari per 2,9 milioni di Euro. Si osserva che i proventi sono stati ottenuti senza la rinuncia a fattori di business di natura strategica.

Vi sono, inoltre, oneri straordinari per 0,4 milioni di Euro, relativi alla chiusura dello stabilimento Lepel di Poggio Rusco (corsetteria) e all'integrazione dei due stabilimenti di Ceresara e di Rivarolo del Re (collant), illustrati nella tabella precedente:

- gli interventi decorrono da gennaio 2005 per gli stabilimenti collant e da fine febbraio 2005 per lo stabilimento corsetteria;

- i costi degli interventi, in quanto già deliberati nel 2004, sono stati recepiti nel conto economico 2004, anche se saranno sostenuti nel prossimo triennio;
- i risparmi derivanti dagli interventi, quantificabili in circa 2 milioni di Euro, andranno a vantaggio dell'esercizio 2005.

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 2004.

ANNI	SANPELLEGRINO	OROBLÙ	LEPEL
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	Line extension BioComplex e BioAction	PLAY LEPEL collezione sportive 6TEEN per teen agers REVOLUTION Comfort e BELSENO Pleasure

Operazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio 2004 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 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 2004 (in milioni di Euro):

Controparte	Ricavi 2004	Costi 2004	Crediti 31.12.2004	Debiti 31.12.2004
Le Bourget	15,4	0,8	7,5	0,5
Sanpellegrino Polska	1,1	1,5	0,6	0,2

La Capogruppo ha inoltre rilasciato due *lettere de patronage* a favore di istituti di credito per conto della controllata francese LeBourget per un importo complessivo di 12,7 milioni di Euro.

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

Al 31 dicembre 2004 la Società non detiene alcuna azione propria. Nel corso dell'esercizio sono stati ceduti a primari istituti di credito mediante *private placement* tutti i titoli in portafoglio corrispondenti al 9,6% del capitale; più precisamente in data 27 luglio 2004 la Società ha ceduto n. 1.200.000 azioni (a 1,35 Euro per azione) e in data 20.10.2004 le rimanenti 1.158.850 azioni (a 1,40 Euro per azione).

Informativa in materia di trattamento dei dati personali

In ottemperanza alla normativa vigente in tema di tutela e protezione dei dati personali, si informa che il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS) è stato redatto ed entro i termini di legge sarà completamente operativo.

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;
- costituzione del Comitato di Controllo, operante con due Consiglieri indipendenti.

Nell’esercizio è continuato l’impegno per il miglioramento del modello di Governance; è stato costituito il Comitato di Controllo che ha iniziato la propria attività volta alla verifica delle principali procedure di controllo interno.

Adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS

Con riferimento alla comunicazione Consob relativa allo stato di attuazione dei sistemi e delle procedure contabili per l’applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, CSP ha completato l’identificazione dei principali impatti sui processi amministrativi, di reporting e sui sistemi informativi derivanti dall’introduzione dei principi contabili internazionali e sta realizzando gli interventi sui processi aziendali e sui sistemi necessari per il passaggio al nuovo corpo di principi contabili.

Alla stato attuale è in fase di completamento la quantificazione degli adeguamenti dei saldi patrimoniali consolidati iniziali alla data di transizione (1 gennaio 2004) e sono in fase di avvio le rielaborazioni della situazione economico-patrimoniale consolidata 31 dicembre 2004 e di quelle infrannuali 2004 redatte a soli fini comparativi.

Sulla base dello stato attuale di avanzamento del progetto, si ritiene che il Gruppo CSP sarà in grado di adottare i nuovi principi contabili internazionali a partire dalla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005.

A tal fine, sarà conferito apposito incarico alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per la verifica dei dati risultanti dal processo di transizione.

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
2003	Nessun dividendo	24,5 milioni	Nessun dividendo

In considerazione del risultato dell’esercizio 2004, non viene proposta alcuna distribuzione di dividendi.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio

Tra gennaio e febbraio sono state realizzate le operazioni già citate nel paragrafo dedicato alla razionalizzazione dell’organizzazione produttiva:

- l’unificazione delle due sedi Lepel di Carpi e di Poggio Rusco, per integrare tutte le fasi di lavorazione della corsetteria in un unico sito produttivo;
- il trasferimento di parte delle lavorazioni di collant da Rivarolo del Re a Ceresara, per integrare, in un’unica sede produttiva, tutte le fasi di ciclo successive alla tessitura (che resta a Rivarolo).

Sono interventi organizzativi necessari per

- ridurre i costi industriali;

- abbreviare i tempi del ciclo produttivo;
- migliorare la qualità dei prodotti finiti;
- ottimizzare il servizio ai clienti;
- e, in sintesi, incrementare la competitività aziendale.

Come conseguenza di questi interventi, l'organico presenta una riduzione di circa 115 unità nel 2005 rispetto al 2004. Tale riduzione è costituita da 50 addetti in mobilità e 65 addetti in Cassa Integrazione Straordinaria

Prospettive 2005

L'obiettivo centrale dell'anno 2005 è il pareggio di bilancio, che sarà ottenuto anche grazie a proventi straordinari.

I proventi straordinari avranno un impatto positivo nel 2005, ma anche un effetto permanente di alleggerimento della struttura organizzativa, con benefici anche negli anni successivi, sulla gestione ordinaria.

Infatti la vendita di cespiti non strategici consentirà l'integrazione e il coordinamento di stabilimenti produttivi e, in particolare:

- la razionalizzazione della produzione interna per calze/collant;
- la delocalizzazione degli approvvigionamenti per la corsetteria.

Più in generale, le operazioni straordinarie, in parte già deliberate dal C.d.A., oltre a fornire proventi positivi per il bilancio 2005, consentiranno di abbassare il punto di pareggio.

Ricordiamo che le linee guida del Piano sono, in sintesi, le seguenti:

- Meno costi, attraverso lo snellimento della struttura produttiva
- Più margini, attraverso i nuovi prodotti e il contenimento delle spese operative
- Sostegno del fatturato, anche attraverso i negozi propri
- Meno debiti, ridimensionando il circolante.

Le ragioni a fondamento del pareggio di bilancio nel 2005 sono riassunte nella tabella conclusiva.

PUNTI DI FORZA STORICI DELLA SOCIETÀ'	SPECIFICHE INIZIATIVE 2005
1. Capacità innovativa	Nuovi prodotti nella corsetteria e nella calzetteria
2. Riconosciuto livello qualitativo dei prodotti	Miglioramento margini attraverso l'alleggerimento della struttura produttiva
3. Ampia diversificazione merceologica	Valorizzazione delle 6 nuove licenze avviate nel 2004
4. Marchi consolidati, per conoscenza e immagine	Nuove campagne TV per Lepel, ritorno in TV per Sanpellegrino in Russia, valorizzazione dell'insegna Oroblù nella rete di negozi
5. Mix di produzione nel distretto (collant) e delocalizzata (tutto il resto)	Approvvigionamenti in Cina, con un miglior rapporto qualità/prezzo
6. Organizzazione distributiva italiana in sintonia con i canali più moderni	Contenimento dei costi operativi a parità di servizio
7. Copertura distributiva estera in 50 paesi e nei migliori Department Stores internazionali	Inserimento di nuovi distributori esteri per le nuove merceologie
8. Risultati gestionali integrati da proventi straordinari	Proventi straordinari derivanti da iniziative che abbassano il punto di pareggio

Il mix per il pareggio di bilancio

Il pareggio di Bilancio deriverà dal seguente mix:

- miglioramenti di margini, derivanti dalla riorganizzazione produttiva;
- riduzione di costi, derivanti da riduzioni di organico;
- riduzione di spese operative, derivanti da modifiche procedurali;
- riduzione di investimenti non prioritari;
- proventi straordinari.

Le decisioni e le azioni relative a riduzioni di organici e di costi operativi sono già state prese e sono quindi già in atto.

Andamento I bimestre 2005

Il fatturato del primo bimestre 2005, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è stato

- in incremento per la Capogruppo, con i marchi Sanpellegrino, Oroblù e Lepel;
- in lieve decremento per Le Bourget e SP Polska;
- complessivamente in incremento a livello aggregato di Gruppo e stabile a livello di consolidato di Gruppo.

Il risultato di gennaio/febbraio non può essere preso come rappresentativo, anche se ha interrotto la sequenza negativa degli ultimi tre mesi dell'anno precedente.

Anche la raccolta ordini del bimestre è partita in modo promettente, in particolare per la Capogruppo nei canali Dettaglio e Ingrosso, ove gli ordini raccolti sono più elevati di quelli dell'anno scorso, e nel canale Grande Distribuzione, ove siamo entrati in due importanti catene nazionali.

Andamento marzo 2005

Il fatturato del mese di marzo, non ancora chiuso alla data del Consiglio di Amministrazione, è attualmente ancora inferiore ai risultati di marzo 2004.

Deliberazioni dell'Assemblea dei Soci:

Signori Azionisti, Vi invitiamo a deliberare sui seguenti punti:

a) approvazione del bilancio sottoposto alla vostra attenzione

b) copertura perdita d'esercizio della Capogruppo

Preso atto che l'esercizio 2004 si è chiuso in perdita, Vi invitiamo ad approvare il bilancio 2004 e a deliberare la copertura della perdita mediante imputazione alle riserve nel modo di seguito illustrato (valori espressi in Euro):

Perdita d'esercizio:	7.118.655
Riserva Utili non distribuiti	7.118.655
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	9.605
Utili non distribuiti	879
Patrimonio netto	42.659

Ceresara, 25 marzo 2005

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegati:

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

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Conto Economico Riclassificato (importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2004 CONSOLIDATO	31 dicembre 2003 CONSOLIDATO
Ricavi netti	126.338	141.840
Royalties attive	451	543
RICAVI NETTI	126.789	142.383
COSTO DEL VENDUTO		
Acquisti	40.519	41.511
Costo del lavoro	16.283	18.154
Prestazioni di servizi	12.447	13.195
Ammortamenti	6.011	6.621
Altri costi	6.647	6.681
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	4.369	10.201
	86.276	96.363
MARGINE LORDO	40.513	46.020
COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI		
Costo del lavoro	14.191	13.854
Spese pubblicitarie	15.523	16.401
Provvigioni	3.052	3.475
Ammortamenti	4.906	4.269
Altre spese	12.038	12.473
	49.710	50.472
RISULTATO OPERATIVO	(9.197)	(4.452)
Oneri (proventi) finanziari, netti	2.583	3.257
Altri (proventi) e oneri	(276)	(128)
	2.307	3.129
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE	(11.504)	(7.581)
ONERI E (PROVENTI) STRAORDINARI	(2.594)	1.191
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(8.910)	(8.772)
Imposte sul reddito	276	(1.523)
UTILE (PERDITA) NETTO DELL'ESERCIZIO	(8.634)	(10.295)
RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	(10)	365
UTILE (PERDITA) NETTO DI GRUPPO	(8.644)	(9.930)
EBITDA (Risultato operativo+ammortamenti)	1.720	6.438

GRUPPO CSP

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

	31 dicembre 2004 CONSOLIDATO	31 dicembre 2003 CONSOLIDATO
ATTIVITA' CORRENTI		
Cassa e banche	3.752	1.065
Crediti verso clienti	51.923	55.131
Crediti verso società collegate	0	100
Altri crediti	4.828	2.899
Rimanenze di magazzino	43.103	47.141
Ratei e risconti attivi	1.175	1.297
Azioni proprie	0	3.316
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	104.781	110.949
IMMOBILIZZAZIONI		
Attività finanziarie:		
Crediti finanziari	168	241
Partecipazioni	135	11
Totale attività finanziarie	303	252
Immobilizzazioni materiali	32.418	38.792
Immobilizzazioni immateriali	12.243	14.988
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	44.964	54.032
TOTALE ATTIVITA'	149.745	164.981

Allegato n. 2

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

	31 dicembre 2004 CONSOLIDATO	31 dicembre 2003 CONSOLIDATO
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche a breve	28.772	42.787
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	6.515	11.604
Debiti commerciali verso terzi	31.039	30.328
Debiti commerciali verso soc. collegate	0	0
Debiti tributari	845	2.071
Altri debiti	5.127	5.086
Ratei e risconti passivi	336	324
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	72.634	92.200
PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE		
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	23.578	16.278
Prestito obbligazionario	5.000	0
Trattamento di fine rapporto	7.449	7.239
Altri fondi	5.381	5.224
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	41.408	28.741
TOTALE PASSIVITA'	114.042	120.941
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.090	935
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	12.740	12.740
Riserva legale	1.359	1.359
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076
Altre riserve	11.082	20.860
Utile (Perdita) netto dell'esercizio	(8.644)	(9.930)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	34.613	43.105
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	149.745	164.981

Allegato n. 3

Allegato 3C - schema 3

PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI ANNO 2004

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		117.667	3.362.030
MESSEDAGLIA LAURA*	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	74.750			74.750
BERTONI FRANCESCO **	CSP INTERN. IND. CALZE SpA LE BOURGET	3.455.517 1		22.345	3.433.172 1
BERTONI MARIA GRAZIA	CSP INTERN. IND. CALZE SpA LE BOURGET	2.787.470 1			2.787.470 1
BERTONI CARLO	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	929.896		740	929.156
BARDINI VALTER ***	CSP INTERN. IND. CALZE SpA	351.910			351.910
TEDOLDI ARTURO	CSP INTERN. IND. CALZE SpA LE BOURGET	118.100 11		116.369	1.731 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 CHIUSO AL 31.12.2004 E RAFFRONTO CON IL 31.12.2003

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO:

A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI
ANCORA DOVUTI

B) IMMOBILIZZAZIONI

I. Immobilizzazioni immateriali:

1. costi di impianto e di ampliamento

3. diritti di brevetto industriale
e diritti di utilizzazione delle
opere dell'ingegno

4. concessioni, licenze, marchi e
diritti simili

5. avviamento

6. immobilizzazioni in corso e acconti

7. altre

8. differenza da consolidamento

Totale I.

II. Immobilizzazioni materiali:

1. terreni e fabbricati

2. impianti e macchinari

3. attrezzature industriali e
commerciali

4. altri beni

5. immobilizzazioni in corso
e acconti

Totale II.

III. Immobilizzazioni finanziarie:

1. Partecipazioni in:

a) imprese controllate

d) altre imprese

Totale 1.

2. Crediti:

b) verso imprese collegate:

b.a. importi esigibili entro 12m

d) altri

Totale 2.

	31.12.2004	31.12.2003
	0	0
	91.852	144.909
	1.661.682	124.782
	218.352	1.152.168
	89.763	98.527
	0	1.622.543
	779.612	428.470
	9.402.121	11.416.338
Totale I.	12.243.382	14.987.737
	17.943.196	18.744.876
	12.872.951	17.698.471
	424.871	612.331
	1.175.383	1.651.713
	1.314	85.043
Totale II.	32.417.715	38.792.434
	123.828	0
	11.361	11.361
Totale 1.	135.189	11.361
	0	31.243
	36.677	130.588
Totale 2.	36.677	161.831

GRUPPO CSP

	Totale III.	171.866	173.192
	TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	44.832.963	53.953.363
C)	ATTIVO CIRCOLANTE		
I.	Rimanenze:		
	1. materie prime,sussidiarie e di consumo	6.758.759	6.985.311
	2. prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	9.904.305	12.698.532
	4. prodotti finiti e merci	26.439.683	27.457.632
	5. acconti	0	0
	Totale I.	43.102.747	47.141.475
II.	Crediti:		
	1. verso clienti:		
	1.a. importi esigibili entro 12m	51.923.183	55.131.399
	3. verso imprese collegate:		
	3.a. importi esigibili entro 12m	0	99.945
	4 bis. crediti tributari:		
	4 bis.a. importi esigibili entro 12m	1.556.744	1.407.277
	4 ter. imposte anticipate:		
	4 ter.a. importi esigibili entro 12m	242.100	166.271
	4 ter.b. importi esigibili oltre 12m	1.846.022	1.045.807
	Totale 4 ter.	2.088.122	1.212.078
	5. verso altri:		
	5.a. importi esigibili entro 12m	1.182.438	278.408
	5.b. importi esigibili oltre 12m	131.680	79.564
	Totale 5.	1.314.118	357.972
	Totale II.	56.882.167	58.208.671
III.	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:		
	5. azioni proprie	0	3.315.550
	Totale III.	0	3.315.550
IV.	Disponibilità liquide:		
	1. depositi bancari e postali	3.568.481	885.021
	2. assegni	95.716	98.507
	3. denaro e valori in cassa	87.680	81.236
	Totale IV.	3.751.877	1.064.764
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	103.736.791	109.730.460
D.	RATEI E RISCONTI	1.175.498	1.297.197
	TOTALE ATTIVO	149.745.252	164.981.020

PASSIVO:

	31.12.2004	31.12.2003
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	9.604.857	13.023.279
IV. Riserva legale	1.358.524	1.358.524
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	0	3.315.550
VI. Riserve statutarie	48.890	471.058
VII. Altre riserve:		
a. utili non distribuiti	9.036.398	10.780.097
b. contrib. in c/capitale per investimenti	0	205.717
TOTALE VII.	9.036.398	10.985.814
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	(7.607.360)	(6.934.723)
IX. Risultato dell'esercizio	(8.644.014)	(9.930.376)
TOTALE (A)	34.613.286	43.105.117
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.090.000	935.385
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
1. per trattamento di quiescenza e simili	625.040	625.040
2. per imposte, anche differite	2.821.293	3.071.168
3. altri	1.934.847	1.527.740
TOTALE (B)	5.381.180	5.223.948
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	7.449.376	7.239.072
D) DEBITI		
1. debiti obbligazionari:		
b. importi esigibili oltre 12m	5.000.000	0
4. debiti verso banche:		
a. importi esigibili entro 12m	35.286.614	54.391.218
b. importi esigibili oltre 12m	23.578.123	16.277.622
Totale 4.	58.864.737	70.668.840
6. acconti:		
a. importi esigibili entro 12m	40.717	379.692
7. debiti verso fornitori:		
a. importi esigibili entro 12m	31.038.756	30.327.769

GRUPPO CSP

12.	debiti tributari:		
a.	importi esigibili entro 12m	844.592	2.071.074
13.	debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale:		
a.	importi esigibili entro 12m	1.719.494	2.040.370
14.	altri debiti:		
a.	importi esigibili entro 12m	3.367.229	2.665.741
	TOTALE DEBITI (D)	100.875.525	108.153.486
E)	RATEI E RISCONTI	335.885	324.012
	TOTALE PASSIVO	149.745.252	164.981.020

CONTI D'ORDINE

- Rischi

- Fidejussioni a favore di:
- terzi

- Impegni

- Impegni di acquisto
- Impegni per acquisto di valuta

- Beni

- Beni di terzi

- Totale

31.12.2004	31.12.2003
760.693	14.021.149
420.000	440.400
0	673.225
17.982	0
1.198.675	15.134.774

CONTO ECONOMICO

	2004	2003
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	135.039.215	144.386.018
2. Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(4.152.591)	(8.838.982)
5. Altri ricavi e proventi:		
a. altri ricavi e proventi	2.629.696	2.004.428
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	133.516.320	137.551.464
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6. Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	49.233.460	43.805.298
7. Per servizi	48.417.619	50.313.723
8. Per godimento di beni di terzi	965.528	802.899
9. Per il personale:		
a. salari e stipendi	20.610.019	21.719.813
b. oneri sociali	8.413.423	8.804.284
c. trattamento di fine rapporto	1.226.161	1.240.016
e. altri costi.	14.920	15.664
Totale 9.	30.264.523	31.779.777
10. Ammortamenti e svalutazioni:		
a. ammortamento delle immobiliz. immateriali	4.283.049	3.559.238
b. ammortamento delle immobiliz. materiali	6.636.303	7.332.486
c. altre svalutazioni delle immobilizzazioni	58.180	35.304
d. svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	399.729	524.465
Totale 10.	11.377.261	11.451.493
11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	216.416	1.362.462
12. Accantonamento per rischi	136.242	99.839
14. Oneri diversi di gestione	2.040.408	2.063.343
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	142.651.457	141.678.834
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZ. (A - B)	(9.135.137)	(4.127.370)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		

16.	Altri proventi finanziari:		
	d. proventi diversi dai precedenti:		
	d. da terzi	242.535	53.646
	Totale 16.	242.535	53.646
17.	Interessi e altri oneri finanziari:		
	d. verso terzi	(2.404.646)	(3.005.963)
17 bis.	Utili e perdite su cambi	(100.811)	(80.782)
	TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	(2.262.922)	(3.033.099)
D)	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
18.	Rivalutazioni:		
	a. di partecipazioni	36.106	0
19.	Svalutazioni:		
	c. di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(170.238)	(458.610)
	Totale 19.	(170.238)	(458.610)
	TOTALE DELLE RETTIFICHE (D)	(134.132)	(458.610)
E)	PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20.	Proventi:		
	b. altri proventi straordinari	3.027.767	116.892
	Totale 20.	3.027.767	116.892
21.	Oneri:		
	c. altri oneri straordinari	(406.365)	(1.270.529)
	Totale 21.	(406.365)	(1.270.529)
	TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	2.621.402	(1.153.637)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)	(8.910.789)	(8.772.716)
22.	Imposte sul reddito del periodo, correnti	(848.152)	(963.332)
	Imposte sul reddito del periodo, differite e anticipate	1.124.575	(559.201)
	26. RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(8.634.366)	(10.295.249)
	RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	(9.648)	364.873
	RISULTATO DEL GRUPPO	(8.644.014)	(9.930.376)

**NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO
CHIUSO AL 31.12.2004****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 2004, 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 2004 predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci.

Tali bilanci sono stati rettificati, ove necessario, per adeguarli ai criteri di valutazione di cui all'articolo 2426 del Codice Civile, 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 stanziare le relative imposte differite, ove applicabile.

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto dell'esercizio al 31 dicembre 2004 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.

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.

Inoltre, il bilancio dell'esercizio 2004 riflette le modifiche in materia di bilancio introdotte dalla riforma del diritto societario di cui al D. Lgs. del 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modifiche ed integrazioni. In particolare, le principali innovazioni ai prospetti di bilancio riguardano l'aggiunta di nuove voci nell'attivo circolante (crediti tributari e imposte anticipate) e nel conto economico (utile e perdite su cambi, imposte differite e anticipate). Altresì nella nota integrativa sono riportate ulteriori informazioni di dettaglio richieste dalla citata nuova normativa. Coerentemente il bilancio dell'esercizio precedente è stato allineato ai nuovi dettami per consentire una completa comparabilità, senza con ciò modificare il risultato ed il patrimonio riportati nel precedente bilancio.

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 2004 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. Saltiel- 02230- Fresnoy Le Grand (F)	Euro 1.545.170	99,97%	99,97%
Sanpellegrino-Poska Sp.z o.o.	Ul. Lodska, 27 95-050 Konstantynow (Lodz) (PL)	Zloty 9.006.400	50%	50%

L'area di consolidamento è variata rispetto al 31 dicembre 2003 per effetto della messa in liquidazione volontaria della Bo.Mo S.r.l. (controllata al 100%) in seguito alla cessione del ramo d'azienda relativo all'attività industriale; tale partecipazione nel presente bilancio consolidato è stata valutata con il metodo del patrimonio netto.

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 moneta di conto dei bilanci delle controllate estere con valuta al di fuori dell'area dell'Euro 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	4,52676	4,0845

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. 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.

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 e in società collegate non consolidate integralmente sono valutate in base al metodo del patrimonio netto, ovvero qualora di scarsa rilevanza 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 quando 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 del periodo di riferimento.

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.

Contratti derivati -- I contratti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse sono valutati coerentemente con le passività coperte e i relativi flussi finanziari sono imputati a conto economico per competenza lungo la durata del contratto, con contropartita ratei e risconti dell'attivo o del passivo di stato patrimoniale. Per stabilire il carattere di copertura del rischio di tasso di interesse degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio, si fa principalmente riferimento alla coerenza degli strumenti con le passività sottostanti in termini di valore del nozionale e tassi di riferimento, nonché al risultato ottenuto in termini di costo complessivo dell'indebitamento rispetto agli obiettivi originari di copertura prefissati. Per i contratti derivati che non hanno le caratteristiche sopra indicate, viene riflessa nel conto economico dell'esercizio l'eventuale minusvalenza stimata con riferimento al *fair value* alla data di chiusura dell'esercizio.

CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta al di fuori dell'area dell'Euro sono convertiti in valuta di conto 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.

I crediti ed i debiti denominati in valuta ancora in essere alla chiusura dell'esercizio sono adeguati al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre: il relativo effetto positivo o negativo è iscritto a conto economico. Fino all'esercizio 2003 l'eventuale utile su cambi non realizzato alla chiusura dell'esercizio non era contabilizzato, come consentito dalla previgente normativa.

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 commento 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 2004 è proseguito il progetto di conversione ai principi contabili internazionali (IAS, oggi IFRS – International Financial Reporting Standards), che dovranno essere adottati nel 2005 dalle società europee con azioni trattate in un mercato regolamentato nella redazione del bilancio consolidato e delle situazioni intermedie, come previsto dal Regolamento dell'Unione Europea n. 1606 del 19 luglio 2002. Il Gruppo ha completato la fase di diagnosi mirata all'identificazione dei principali impatti sui processi amministrativi, di reporting e sui sistemi informativi derivanti dall'introduzione dei principi contabili internazionali e sta realizzando gli interventi sui processi aziendali e sui sistemi necessari per il passaggio al nuovo corpo di principi contabili. Allo stato attuale è in fase di completamento la quantificazione degli adeguamenti dei saldi patrimoniali consolidati iniziali alla data di transizione (1 gennaio 2004) e sono in fase di avvio le rielaborazioni della situazioni economico-patrimoniale consolidata 31 dicembre 2004 e di quelle infrannuali 2004 redatte a soli fini comparativi.

Di seguito si riepilogano le differenze più significative riscontrabili tra i principi contabili internazionali e i principi nazionali vigenti; la quantificazione degli eventuali impatti economico-patrimoniali derivanti dalla prima applicazione degli IAS/IFRS sarà contenuta nella prima situazione consolidata del 2005 redatta secondo tali principi.

- **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.
Lo IAS 38 congiuntamente all'IFRS 3 introduce inoltre il concetto di immobilizzazione immateriale a vita utile indefinita, che non sarà più assoggettata ad ammortamento sistematico; tale principio si estende anche all'avviamento derivante da operazioni di "business combinations". Tali immobilizzazioni dovranno essere assoggettate annualmente a valutazione (test di *impairment*) a livello del più piccolo aggregato di beni i cui flussi di cassa sono autonomi rispetto ad altri flussi di cassa (*cash generating unit*), confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore di mercato, se determinabile o con il "valore d'uso", determinabile sulla base dei piani aziendali, al fine di accertare e contabilizzare eventuali perdite di valore. L'applicazione di tale principio potrebbe avere impatti per il Gruppo che in base ai principi contabili nazionali contabilizza le quote di ammortamento sui *goodwill* sorti in occasione dell'acquisizione di Le Bourget e Lepel. I valori netti dei *goodwill* iscritti fra le attività del Gruppo dovranno comunque essere assoggettati ad *impairment test*.
- **Immobilizzazioni materiali:** 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. Gli IFRS richiedono inoltre 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.
- **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. Alla data di transizione andrà quindi ricalcolato, per ciascun dipendente, il valore attuale della passività secondo le regole degli IFRS. Il Gruppo ha già preso contatti con consulenti attuariali per la determinazione di tale passività.

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 01.01.04	Incrementi 2004	Altri movim. 2004	Saldo al 31.12.04
Costi di impianto ed ampliamento	198	0	0	198
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	4.309	846	1.623	6.778
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.345	122	(28)	10.439
Avviamento	246	45	0	291
Immobilizz. in corso e acconti	1.623	0	(1.623)	0
Altre	997	591	(30)	1.558
Differenza da consolidamento	19.712	0	(8)	19.704
Totale	37.430	1.604	(66)	38.968

Fondi ammortamento					Valori netti
	Saldo al 01.01.04	Ammortam. 2004	Altri movim. 2004	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.04
Costi di impianto ed ampliamento	(53)	(53)	0	(106)	92
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	(4.185)	(931)	0	(5.116)	1.662
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(9.193)	(1.028)	0	(10.221)	218
Avviamento	(147)	(54)	0	(201)	90
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0
Altre	(569)	(210)	0	(779)	779
Differenza da consolidamento	(8.296)	(2.006)	0	(10.302)	9.402
Totale	(22.443)	(4.282)	0	(26.725)	12.243

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 (Fondo)	Totale (Fondo)
Marchio Lepel	4.855	5.165	10.020
	(4.855)	(5.010)	(9.865)

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.

Nella voce 'altre' sono compresi principalmente i costi sostenuti per le ristrutturazioni di sei 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 (6.542 migliaia di Euro) e di Lepel (2.574 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 01.01.04	Incrementi 2004	Decrementi 2004	Altri movim. 2004 (1)	Saldo al 31.12.04
Terreni e fabbricati	30.596	10	(10)	85	30.681
Impianti e macchinari	61.557	213	(1.928)	163	60.005
Attrezzature	9.994	44	(3.324)	22	6.736
Altri beni	7.573	173	(457)	9	7.298
Immobilizz. in corso e acconti	85	14	(99)	1	1
Totale	109.805	454	(5.818)	280	104.721

Fondi ammortamento						Valori netti
	Saldo al 01.01.04	Ammort. 2004	Utilizzi 2004	Altri movim. 2004 (1)	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.04
Terreni e fabbricati	(11.851)	(857)	8	(38)	(12.738)	17.943
Impianti e macchinari	(43.859)	(4.950)	1.760	(83)	(47.132)	12.873
Attrezzature	(9.382)	(231)	3.314	(12)	(6.311)	425
Altri beni	(5.921)	(621)	423	(4)	(6.123)	1.175
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0	1
Totale	(71.013)	(6.659)	5.505	(137)	(72.304)	32.417

(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 2004' ed 'utilizzi 2004' comprendono anche le variazioni dovute all'uscita dall'area di consolidamento della società Bo.Mo S.r.l. 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 2004 includono rivalutazioni effettuate ai sensi di legge così ripartite:

Terreni e fabbricati	2.550
Impianti e macchinari	13.911
Attrezzature	59
Altri beni	80
Totale	16.600

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%

Alcuni immobili sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 55.030 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 27.859 migliaia di Euro.

Si segnala che la Capogruppo ha concesso in comodato a terzi beni materiali, e più precisamente al 31 dicembre 2004 risultano in giacenza presso la forza vendita valigette telematiche e stampanti per 264 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 crediti) 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:

	31/12/2004	31/12/2003
Valore lordo	47.343	50.619
Fondo svalutazione	(4.240)	(3.478)
Valore netto	43.103	47.141

Il decremento di 4.038 migliaia di Euro rispetto all'esercizio 2003 è essenzialmente da attribuirsi all'attuazione di un'attenta politica di contenimento e razionalizzazione delle scorte.

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

Si segnala che al 31 dicembre 2004 la Capogruppo ha merce di proprietà presso terzi per un valore complessivo di 3.303 migliaia di Euro, e più precisamente merce in corso di lavorazione presso terzisti per 1.912 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2003 tale valore corrispondeva a 3.225 migliaia di Euro) e prodotti finiti presso distributori per 1.391 migliaia di Euro (1.340 migliaia di Euro al 31 dicembre 2003).

■ 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:

	31/12/2004	31/12/2003
Crediti verso clienti	42.027	42.377
Effetti S.b.f.	14.246	17.592
Clienti per fatture da emettere	589	653
Note credito da emettere	(2.386)	(2.887)
Fondo svalutazione crediti	(2.553)	(2.604)
Totale	51.923	55.131

Il decremento netto dei crediti (3.208 migliaia di Euro) rispetto all'esercizio precedente è legato all'andamento delle vendite.

I crediti sono tutti esigibili entro i 12 mesi.

La ripartizione dei crediti verso clienti al 31 dicembre 2004 per area geografica è la seguente:

Italia	Francia	Unione Europea	Resto del Mondo	Totale
28.970	16.645	3.688	2.620	51.923

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

	01/01/2004	Utilizzi	Accantonamenti	31/12/2004
Fondo Svalutazione	2.604	(537)	486	2.553

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.4 bis. Crediti tributari

Il saldo comprende crediti di diversa natura composti come segue:

	31/12/2004	31/12/2003
Erario c/IVA	1.429	448
Anticipi per imposte sul reddito	113	944
Credito IVA estero	15	15
Totale altri crediti a breve	1.557	1.407

■ C.II.4 ter. Imposte anticipate

La voce, pari a 2.088 migliaia di Euro (1.212 migliaia di Euro al 31 dicembre 2003), 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. Per maggiori dettagli si rimanda all'allegato n. 3.

■ C.II.5. Crediti verso altri

Il saldo comprende crediti di diversa natura composti come segue:

	31/12/2004	31/12/2003
Anticipi a fornitori	679	125
Altri crediti a breve	503	153
Totale altri crediti a breve	1.182	278
Depositi cauzionali	132	80
Totale altri crediti a m/l	132	80
Totale altri crediti	1.314	358

I depositi cauzionali sono esigibili entro 5 anni.

La ripartizione dei crediti verso altri al 31 dicembre 2004 per area geografica è la seguente:

Italia	Francia	Unione Europea	Totale
720	542	52	1.314

■ C.III.5 Azioni proprie

La Capogruppo alla data del 31 dicembre 2004 non detiene più azioni proprie, avendo ceduto tutti i titoli in portafoglio nel corso dell'esercizio, e più precisamente in data 27 luglio 2004 ha ceduto n. 1.200.000 azioni e in data 20.10.2004 le rimanenti 1.158.850 azioni. A fronte di tali alienazioni la Società ha realizzato plusvalenze lorde pari a 97 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio si è inoltre proceduto ad una svalutazione di 170 migliaia di Euro per adeguare il valore delle azioni in portafoglio a quello di mercato di riferimento alla data del 30 giugno 2004.

■ C.IV. Disponibilità liquide

Sono rappresentate dalle disponibilità di cassa e da conti correnti bancari attivi alla data del 31 dicembre 2004.

■ D. RATEI E RISCONTI

Tale voce è così composta:

	31/12/2004	31/12/2003
Risconto costi spot televisivo	54	0
Risconto per imposta sostitutiva fusione	888	1.048
Ratei attivi per interessi clienti	33	72
Altri risconti attivi	200	177
Totale	1.175	1.297

La 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 81 migliaia di Euro.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

■ A. PATRIMONIO NETTO

Nell'allegato n. 2 è riportata la movimentazione del patrimonio netto negli ultimi due esercizi.

■ **A.I. Capitale sociale**

Il capitale sociale al 31 dicembre 2004, 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:

	31/12/2004	31/12/2003
Riserva Riv. L. 596/75	0	32
Riserva Riv. L. 72/83	0	192
Riserva Riv. L. 413/91	0	393
Riserva Riv. L. 342/00	9.605	12.406
Totale	9.605	13.023

La riduzione delle sopraccitate riserve è imputabile all'utilizzo delle stesse per la copertura della perdita dell'esercizio 2003 della Capogruppo, come deliberato dall'Assemblea dei soci del 30 aprile 2004.

■ **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 2004	Patrimonio netto al 31/12/2004	Risultato 2003	Patrimonio netto al 31/12/2003
Come da bilancio d'esercizio della Capogruppo	(7.119)	42.659	(9.259)	49.778
Aumento (Diminuzione)				
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	(1.507)	(5.308)	(1.457)	(3.947)
Eliminazione del maggior avviamento emerso a seguito della fusione Lepel	381	(2.094)	381	(2.475)
Eliminazione di rettifiche di valore di natura fiscale al netto del relativo effetto fiscale	(573)	0	292	573
Altre rettifiche di consolidamento al netto del relativo effetto fiscale	174	(644)	113	(824)
Come da bilancio consolidato	(8.644)	34.613	(9.930)	43.105

■ **B. FONDI PER RISCHI ED ONERI**

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2004	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2004
Fondo trattamento quiescenza	625	0	0	625
Fondo per imposte, anche differite	3.071	270	(520)	2.821
Altri:				
-Fondo rischi futuri	229	0	(126)	103
-Fondo resi	214	225	(214)	225
-Fondo ristrutturazione	0	386	0	386
-Fondo riabilitazione	131	68	(94)	105
-Fondo ind.suppl. clientela	954	109	(115)	948
-Altri fondi	0	168	0	168
Totale altri	1.528	956	(550)	1.935
Totale	5.224	1.226	(1.069)	5.381

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 848 migliaia di Euro al lordo del relativo effetto fiscale. Gli Amministratori ritengono adeguato il fondo riflesso in bilancio.

Il fondo per imposte include le imposte differite (pari complessivamente a 2.625 migliaia di Euro) relative principalmente allo stanziamento delle imposte differite sugli ammortamenti anticipati indicati dalla Capogruppo ai fini fiscali come variazioni in diminuzione nella dichiarazione dei redditi e a plusvalenze su alienazioni cespiti che beneficiano della tassazione differita della plusvalenza realizzata. Per ulteriori dettagli si rimanda all'allegato n. 3.

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

Al 31 dicembre 2004 è stato stanziato un fondo ristrutturazione, pari a 386 migliaia di Euro, in relazione alla stima dei costi che la Capogruppo sosterrà per la chiusura dello stabilimento di Poggio Rusco (55 dipendenti in mobilità) e per l'integrazione dello stabilimento di Rivarolo del Re (riguardante altri 54 dipendenti).

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

La voce altri fondi include l'accantonamento della Capogruppo relativo alla valutazione al *fair value* di un contratto derivato di *Interest Rate Swap* (43 migliaia di Euro) che pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione ha alcune caratteristiche non conformi agli stringenti requisiti previsti dallo IAS 39 e lo stanziamento per le passività stimate dalla società Le Bourget per premi di anzianità a favore dei dipendenti (125 migliaia di Euro).

■ **C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO**

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

	01/01/2004	Utilizzo	Accantonamenti	31/12/2004
T.F.R.	7.239	(998)	1.208	7.449

L'utilizzo è comprensivo dell'importo corrisposto ai dimissionari per 735 migliaia di Euro e dell'anticipo concesso a dipendenti per 263 migliaia di Euro.

■ **D. DEBITI**

■ **D.2. Debiti obbligazionari**

In occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2004, gli Azionisti appartenenti al Patto di Sindacato hanno sottoscritto un prestito obbligazionario a loro riservato di 5.000 migliaia di Euro della durata di 5 anni con rimborso in un'unica soluzione alla scadenza. Il tasso di interesse previsto è pari a Euribor 6 mesi, più due punti percentuali (attualmente pari al 4,192%).

■ **D.3. Debiti verso banche**

L'esposizione debitoria verso istituti di credito è pari a 58.865 migliaia di Euro, con un decremento di 11.804 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2003 principalmente imputabile alla riduzione del capitale circolante operativo.

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	6.515	17.578	6.000	30.093

Nel corso dell'esercizio 2004 la Capogruppo ha rimborsato anticipatamente un mutuo ipotecario per 6.197 migliaia di Euro e ha ottenuto da primari istituti di credito un finanziamento in *pool* di 18.000 migliaia di Euro, assistito da garanzia ipotecaria sugli immobili della Capogruppo, dalla durata di otto anni, rimborsabile in 15 rate semestrali posticipate, con tasso di interesse variabile basato sul tasso Euribor a 6 mesi.

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 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* ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere pari a 43 migliaia di Euro, come già segnalato nel commento dei fondi rischi.

■ D.6 Debiti verso fornitori

Il saldo registra un incremento di 711 migliaia di Euro rispetto al 2003, sia per fenomeni legati alla dinamica temporale degli acquisti che per l'allungamento dei termini di pagamento. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

La ripartizione dei debiti verso fornitori al 31 dicembre 2004 per area geografica è la seguente:

Italia	Francia	Unione Europea	Resto del Mondo	Totale
24.743	3.196	2.601	499	31.039

■ D.11 Debiti tributari

I debiti tributari sono così composti:

	31/12/2004	31/12/2003
Debiti per imposte	86	1.273
Erario c/rit. acc. prof./agenti	162	190
Ritenute IRPEF dipendenti	597	608
Totale	845	2.071

Il debito per imposte esigibili entro 12 mesi registra un decremento di 1.226 migliaia di Euro rispetto al 2003, principalmente in relazione al pagamento effettuato nel corso del 2004 dell'imposta sostitutiva sul disavanzo da fusione Lepel.

Si ricorda che nel corso del 2001 la Lepel S.r.l., successivamente fusa per incorporazione nella Capogruppo, è stata oggetto di una verifica da parte del nucleo provinciale della Polizia Tributaria di Modena nel corso della quale sono state sollevate alcune eccezioni, a fronte delle quali è stata presentata una memoria difensiva all'Ufficio delle Entrate di Carpi (MO). Allo stato attuale l'Amministrazione Finanziaria non ha ancora notificato alla Capogruppo alcun atto né di annullamento, né di contestazione o avviso di accertamento in relazione al processo verbale notificato al termine della suddetta verifica. Pertanto non sono stati effettuati stanziamenti per passività a fronte di quanto esposto.

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

Comprende le seguenti voci:

	31/12/2004	31/12/2003
Istituti di previdenza sociale	1.645	1.976
Enasarco	16	19
F.I.R.R.	58	45
Totale	1.719	2.040

■ D.13 Altri debiti

Sono così composti:

	31/12/2004	31/12/2003
Debiti v/ dipendenti per competenze	2.434	1.844
Debiti diversi	933	822
Totale	3.367	2.666

L'incremento rispetto allo scorso anno è dovuto alla variazione del momento di pagamento degli stipendi.

■ E. RATEI E RISCONTI

Tale voce è così composta:

	31/12/2004	31/12/2003
Ratei per interessi passivi su finanziam.	45	31
Ratei per premi dipendenti	205	213
Ratei passivi diversi	86	80
Totale	336	324

CONTI D'ORDINE

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

Impegni di acquisto -- Al 31 dicembre 2004 risultano esservi impegni per l'acquisto di beni derivanti da contratti controfirmati dalle parti per 420 migliaia di Euro. Tali impegni si riferiscono principalmente all'investimento nel nuovo software.

Beni di terzi -- La voce comprende merci di terzi da riconfezionare e ritingere.

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:

	2004	2003
- Italia:		
-calze	32.426	30.233
-seamless	8.738	14.167
-corsetteria	25.230	26.078
-materie prime/altro	1.460	1.945
- Francia:		
-calze	33.498	35.254
-seamless	1.473	1.942
-corsetteria	195	0
-materie prime/altro	312	301
- Europa occidentale		
-calze	12.869	12.694
-seamless	1.298	1.481
-corsetteria	350	433
-materie prime/altro	31	201
- Europa orientale		
-calze	12.572	13.741
-seamless	1.374	2.841
-corsetteria	1.238	1.068
-materie prime/altro	38	70
- Extra-Europa		
-calze	1.334	1.531
-seamless	253	217
-corsetteria	170	160
-materie prime/altro	180	29
Totale	135.039	144.386

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

I ricavi relativi alle calze passano da 93.453 migliaia di Euro a 92.699, con un decremento di 754 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. In tali ricavi sono comprese le vendite di calze da uomo, complessivamente pari a 6.603 migliaia di Euro, distribuite dalla Capogruppo nel canale della grande distribuzione italiana sulla base di un accordo con il licenziatario del marchio Sanpellegrino (nel 2003 tali vendite ammontavano a 690 migliaia di Euro). Le vendite di tale merceologia, al netto dei sopraccitati ricavi, confermano quindi il perdurante calo dovuto all'andamento recessivo dei consumi di calze da donna in tutto il mondo.

Le vendite di articoli *seamless* passano da 20.648 migliaia di Euro a 13.136 migliaia di Euro, con un decremento del 36,4% rispetto all'esercizio precedente a causa della saturazione di tale mercato, mentre quelle di corsetteria passano da 27.739 migliaia di Euro a 27.183, con un decremento del 2,0%.

Per ciò che riguarda le vendite per area geografica, la flessione più importante (al netto delle vendite di calze da uomo) si verifica nel mercato italiano.

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

La significativa diminuzione delle rimanenze, pari a 4.153 migliaia di Euro, è dovuta ad alla politica di contenimento delle scorte.

■ A.5.a. Altri ricavi e proventi

Tale voce è così composta:

	2004	2003
Addebiti spese trasporto e lavoraz. a clienti	104	265
Contributi pubblicitari	156	233
Rivalsa spese clientela	38	45
Royalties attive	450	543
Plusvalenze alienazioni cespiti	93	140
Sopravvenienze attive	334	450
Altri proventi	1.455	328
Totale	2.630	2.004

Nel 2004 la voce altri proventi include i compensi derivanti dai servizi amministrativi, commerciali e di logistica effettuati dalla Capogruppo nei confronti del licenziatario delle calze da uomo a marchio Sanpellegrino pari a 1.207 migliaia di Euro (327 migliaia di Euro nel 2003).

Le royalties attive derivano 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 dalle società del Gruppo.

■ B. COSTI DELLA PRODUZIONE

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

Tale voce è così composta:

	2004	2003
Materie prime	41.855	36.150
Materiali confezionamento e consumo	7.378	7.655
Totale	49.233	43.805

L'incremento rispetto al 2003 è principalmente attribuibile all'acquisto di calze da uomo da parte della Capogruppo (passate da 692 migliaia di Euro a 6.642 migliaia di Euro) in relazione al rapporto di distribuzione con il licenziatario precedentemente commentato.

■ B.7. Costi per servizi

Tale voce è così composta:

	2004	2003
- Lavorazioni esterne	12.258	12.974
- Pubblicità e propaganda	15.755	16.909
- Costi per agenti e merchandising	5.079	5.314
- Trasporti	4.404	4.132
- Forza motrice e riscaldamento	3.643	3.750
- Emolumenti C.d.A.	844	623
- Emolumenti Collegio Sindacale	40	40
- Manutenzioni	1.822	2.033
- Assicurazioni	517	536
- Consulenze commerciali e generali	907	1.225
- Viaggi	851	896
- Postelegrafoniche	433	420
- Varie mezzi	232	231
- Legali	142	59
- Informazioni commerciali e costi comunicazione	152	174
- Oneri bancari	310	265
- Altri servizi	1.029	733
Totale	48.418	50.314

La voce ha registrato un decremento di 1.896 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Le differenze più significative dell'esercizio riguardano:

- i costi di pubblicità e propaganda che si riducono di 1.154 migliaia di Euro
- i costi per lavorazioni esterne (decremento di 716 migliaia di Euro), in seguito al rallentamento dell'attività produttiva;
- i costi di trasporto (incremento di 272 migliaia di Euro) in relazione prevalentemente ad una diversa organizzazione nella gestione delle vendite in alcune regioni nel canale della grande distribuzione italiana e alla distribuzione di calze da uomo da parte della Capogruppo.

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 877 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 2004, il cui dettaglio è esposto nel conto economico. Tali costi si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente (1.515 migliaia di Euro) in seguito alla riduzione del numero dei dipendenti.

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

	01/01/04	Assunzioni	Dimissioni	31/12/04	Media
- Dirigenti	12	5	(2)	15	14
- Quadri	52	3	(5)	50	50
- Impiegati	322	57	(55)	324	323
- Operai	853	108	(165)	796	824
Totale	1.239	173	(227)	1.185	1.211

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

	2004	2003
- Costi di impianto/ampliamento	53	53
- Software	931	291
- Marchi	1.028	1.029
- Avviamento	54	49
- Oneri pluriennali di gestione	49	56
- Differenze da consolidamento	2.007	2.009
- Altri	161	72
Totale	4.283	3.559

L'incremento dell'ammortamento del software è dovuto all'entrata in funzione del nuovo sistema informativo nella Capogruppo.

■ b. Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali

	2004	2003
- Fabbricati	905	852
- Costruzioni leggere	1	1
- Impianti/macchinari	4.882	5.458
- Attrezzature	232	356
- Mobili, macch. mecc.	191	177
- Macch.ufficio elettr.	270	315
- Autovetture	119	124
- Automezzi	36	49
Totale	6.636	7.332

■ 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:

	2004	2003
- Spese rappresentanza	241	112
- Contributi associativi	142	139
- Cancelleria e materiale vario	269	269
- IVA su cessioni omaggio	61	31
- Imposte e tasse	887	1.041
- Minusvalenze alienazioni cespiti	175	146
- Spese Generali	131	147
- Altri oneri	134	178
Totale	2.040	2.063

■ C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

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

Tale voce include:

	2004	2003
- Interessi attivi di conto corrente	4	5
- Interessi attivi verso clienti	7	7
- Plusvalenze alienazioni titoli	97	0
- Altri interessi attivi	135	42
Totale	243	54

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

Tale voce comprende:

	2004	2003
- Interessi passivi di conto corrente	225	656
- Interessi passivi finanziamenti	669	882
- Interessi passivi su mutui	906	957
- Interessi obbligazionari	138	0
- Altri interessi e oneri passivi	467	511
Totale	2.405	3.006

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

■ C.17.bis Utili e predite su cambi

Tale voce include:

	2004	2003
Utili su cambi realizzati	98	68
Utili su cambi presunti	1	0
Perdite su cambi realizzate	(122)	(149)
Perdite su cambi presunte	(78)	0
Totale	(101)	(81)

■ 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 al 30 giugno 2004, 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

La voce si riferisce principalmente a proventi incassati dalla Capogruppo a fronte della chiusura di una transazione relativa ad una precedente acquisizione di partecipazione (1.400 migliaia di Euro) e alla cessione a terzi del marchio Lepel limitatamente al Regno Unito ed al Canada (1.500 migliaia di Euro).

■ E.21.c Altri oneri straordinari

La voce si riferisce agli oneri di ristrutturazione stimati dalla Capogruppo in relazione alla chiusura dello stabilimento di Poggio Rusco e alla riorganizzazione del sito di Rivarolo del Re.

■ E.22 Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono state calcolate sulla base delle vigenti aliquote fiscali, dopo aver apportato le necessarie variazioni in aumento ed in diminuzione al risultato civilistico ed ammontano complessivamente a 848 migliaia di Euro. Tali imposte sono costituite da IRAP per 668 migliaia di Euro e dalla quota dell'imposta sostitutiva sul disavanzo da fusione di competenza dell'esercizio per 161 migliaia di Euro sostenute dalla Capogruppo.

Le imposte differite ammontano a 249 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente all'effetto di rientri di rettifiche di consolidamento parzialmente controbilanciate dallo stanziamento di imposte sugli ammortamenti anticipati della Capogruppo.

Le imposte anticipate ammontano a 876 migliaia di Euro e sono originate da differenze temporanee su costi fiscalmente non deducibili (principalmente accantonamenti per svalutazioni dei crediti e del magazzino).

Le perdite fiscali degli esercizi 2002, 2003 e 2004 della Capogruppo riportabili a nuovo ai fini IRES per i successivi 5 esercizi ammontano complessivamente a 13.483 migliaia di Euro; prudenzialmente il relativo beneficio fiscale, quantificabile in 4.449 migliaia di Euro, sarà contabilizzato al momento del relativo utilizzo.

Si segnala inoltre che la società Le Bourget ha perdite pregresse fiscali riportabili illimitatamente per 11.164 migliaia di Euro, a fronte delle quali prudenzialmente non sono state stanziate le imposte differite attive, pari a 3.760 migliaia di Euro.

Ceresara, 25 marzo 2005

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
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 2004, 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 gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004
3. - Prospetto delle imposte differite ed anticipate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2003
4. - Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004
5. - Prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nell'esercizio 2004

GRUPPO CSP

Allegato n. 1a

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE AL 31 DICEMBRE 2004

VALORI IN MIGLIAIA DI EUR

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO					SITUAZIONE FINALE	
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.03	INCREM.	RICLASSIFIC.	DECREM.	RIVALUTAZ.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.2004	DI CUI RIVALUTAZ.
PARTECIPAZIONI											
IMPRESE CONTROLLATE											
BO.MO. SRL in liquidazione - VERONA Via Daniele Manin, 6	40	48	0	88				36		124	
TOTALE CONTROLLATE	40	48	0	88	0	0	0	36	0	124	0
IMPRESE COLLEGATE											
ROZAL SARL - PARIS (F) Rue Turbigo, 30	9		(9)	0						0	
TOTALE COLLEGATE	9	0	(9)	0	0	0	0	0	0	0	0
ALTRE IMPRESE MINORI	14		(3)	11						11	
TOTALE ALTRE PARTECIPAZIONI	14	0	(3)	11	0	0	0	0	0	11	0
TOTALE PARTECIPAZIONI	63	48	(12)	99	0	0	0	36	0	135	0
CREDITI											
IMPRESE COLLEGATE											
Finanz. ROZAL SARL				31					(31)	0	
TOTALE CREDITI V/ COLLEGATE	0	0	0	31	0	0	0	0	(31)	0	0
ALTRI CREDITI											
Anticipo imposta sul TFR	131			131			(94)			37	
TOTALE ALTRI CREDITI	131	0	0	131	0	0	(94)	0	0	37	0
TOTALE CREDITI	131	0	0	162	0	0	(94)	0	(31)	37	0

GRUPPO CSP

Allegato n. 1b

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE AL 31 DICEMBRE 2004 (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 %	Q.TA PERTIN. PATRIM.NETTO Euro / mgl	Q.TA PERTIN. UTILE / PERD. Euro / mgl	VALORE DI CARICO	DIFFER. TRA VAL. CARICO E Q.TA PATR.NETTO
PARTECIPAZIONI								
IMPRESE CONTROLLATE								
BO.MO. SRL in liquidazione - VERONA Via Daniele Manin, 6	Euro 93.600	** 124	48	100	124	48	124	0
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

**

come risultante dal bilancio civilistico al 31 dicembre 2004

GRUPPO CSP

Allegato n° 2

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

AL 31 DICEMBRE 2003 E 2004

(in migliaia di Euro)

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								
- Utilizzo 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)
Altre 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
Copertura Perdita d'esercizio 2003								
- Utilizzo Riserve				(3.418)		(6.512)	9.930	-
Decremento riserva azioni proprie			(3.315)			3.315		-
Differenze cambio da conversione						152		152
Risultato al 31 dicembre 2004							(8.644)	(8.644)
Saldi al 31.12.2004	12.740	18.076	-	9.605	1.359	1.477	(8.644)	34.613

GRUPPO CSP

Allegato n. 3

Prospetto delle imposte differite ed anticipate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2003

Valori in migliaia di Euro

IMPOSTE ANTICIPATE	2004			2003		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO	1.910	37,25%	712	752	37,25%	280
F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZAZIONI	2.474	33,00%	817	2.029	33,00%	670
AMMORTAMENTI NON DEDUCIBILI	525	37,25%	196	77	37,25%	29
FDO RISCHI AGENTI E PERSONALE	738	33,00%	244	316	33,00%	104
SPESE RAPPRESENTANZA	117	37,25%	43	79	37,25%	29
ALTRI FONDI RISCHI	204	37,25%	76	268	37,25%	100
	5.968		2.088	3.521		1.212

IMPOSTE DIFFERITE	2004			2003		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
AMMORTAMENTI ANTICIPATI	(6.971)	37,25%	(2.597)	(6.768)	37,25%	(2.521)
PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI	(150)	37,25%	(55)	(129)	37,25%	(48)
RETTIFICHE DI CONSOLIDAMENTO:						
Eliminazione mergini intragruppo su rimanenze	644		27	785		34
Adeguamento rimanenze LIFO / Medio				(913)		(340)
	(6.477)		(2.625)	(7.025)		(2.875)

SALDO NETTO IMPOSTE ANTICIPATE (DIFFERITE)

(537)

(1.663)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

per gli esercizi 2004 e 2003

(importi in migliaia di Euro)

	2004	2003
A. INDEBITAMENTO NETTO INIZIALE A BREVE TERMINE	(53.327)	(66.769)
B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) del Gruppo	(8.644)	(9.930)
Ammortamenti	10.919	10.892
Variazione netta trattamento fine rapporto e indennità suppletiva clientela	203	483
Variazione netta fondi rischi ed oneri	164	340
Flusso dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	2.643	1.785
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti	3.308	8.596
(Incremento) decremento delle rimanenze	4.039	10.897
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	(462)	(5.580)
(Incremento) decremento di azioni proprie	3.316	458
Variazioni di altre voci del capitale circolante	(1.860)	1.712
Variazione complessiva del capitale circolante	8.340	16.083
	10.983	17.867
C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti in immobilizzazioni:		
Immateriali	(1.539)	(1.605)
Materiali	(262)	(385)
Finanziarie	1	94
	(1.799)	(1.896)
D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE		
Nuovi finanziamenti (rimborsi) al netto del trasferimento nel passivo corrente delle quote a breve termine	7.301	(640)
Dividendi distribuiti	0	(1.107)
Prestiti obbligazionari	5.000	0
Altre variazioni di patrimonio netto e degli interessi di terzi	308	(782)
	12.608	(2.529)
E. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)	21.792	13.442
F. INDEBITAMENTO NETTO FINALE A BREVE TERMINE (A+E)	(31.535)	(53.327)

Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario al	31/12/2004	31/12/2003
Disponibilità liquide	3.752	1.065
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	(35.287)	(54.392)
Indebitamento netto a breve termine	(31.535)	(53.327)
Debiti obbligazionari	(5.000)	0
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(23.578)	(16.278)
Indebitamento a medio/lungo termine	(28.578)	(16.278)
Indebitamento finanziario netto totale	(60.113)	(69.605)

Allegato n. 5

Allegato 3C - schema 1

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI ANNO 2004

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA		COMPENSI				
	CARICA RICOPERTA	DURATA DELLA CARICA	EMONUMENTI PER LA CARICA		BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI
			NELLA CAPOGRUPPO	IN ALTRE PARTECIPATE			
BERTONI FRANCESCO	presidente	30.04.03 x 3 esercizi	310		uso cellulare		
BERTONI ENZO	vice presidente	30.04.03 x 3 esercizi	253		uso cellulare		
BOSSI GIANFRANCO	amministratore delegato	30.03.04 x 2 esercizi	290		uso cellulare		
BERTONI MARIA GRAZIA	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		80*
BERTONI CARLO	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		72*
TEDOLDI ARTURO	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		139*
ROSSI RENATO	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi	16				
BELLAVITA LUIGI	consigliere	06.08.04 x 2 esercizi	6				
MASSIMO ARMANINI	consigliere	dim. 16.02.2004	2				
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				

* retribuzione per lavoro subordinato

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO
DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2004**

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, alle informazioni inviate dalle imprese incluse nel consolidamento, nonché alle scritture di 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, 11 Aprile 2005

Il Collegio Sindacale

Vanna Stracciari	Presidente
Marco Montesano	Sindaco Effettivo
Luca Savoia	Sindaco Effettivo

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' 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 2004. 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 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 delle società controllate, che rappresentano rispettivamente il 21,3% dell'attivo consolidato e il 28,4% 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 da noi emessa in data 31 marzo 2004.

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 2004 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 2005



**BILANCIO
DELL'ESERCIZIO
CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2004**

CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.p.A.

VIA PIUBEGA, 5C - 46040 CERESARA (MN) - ITALY

Tel. (0376) 8101 - Fax (0376) 87573

BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31.12.2004 E RAFFRONTO CON IL 31.12.2003

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO:

A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI
ANCORA DOVUTI

B) IMMOBILIZZAZIONI

I. Immobilizzazioni immateriali:

1. costi di impianto e di ampliamento

3. diritti di brevetto industriale
e diritti di utilizzazione delle
opere dell'ingegno

4. concessioni, licenze, marchi e
diritti simili

5. avviamento

6. immobilizzazioni in corso e acconti

7. altre

Totale I.

II. Immobilizzazioni materiali:

1. terreni e fabbricati

2. impianti e macchinari

3. attrezzature industriali e
commerciali

4. altri beni

5. immobilizzazioni in corso
e acconti

Totale II.

III. Immobilizzazioni finanziarie:

1. Partecipazioni in:

a) imprese controllate

d) altre imprese

Totale 1.

2. Crediti:

b) verso imprese collegate:

b.a. importi esigibili entro 12m

d) altri

Totale 2.

Totale III.

TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)

31.12.2004	31.12.2003
0	0
91.852	144.909
1.648.178	112.317
154.937	1.156.863
4.758.402	5.616.009
0	1.622.543
779.612	428.470
7.432.981	9.081.111
16.979.975	17.679.580
12.125.873	16.865.810
170.743	256.053
933.627	1.237.379
0	68.276
30.210.218	36.107.098
13.263.178	13.263.178
3.815	3.815
13.266.993	13.266.993
0	31.243
36.677	130.588
36.677	161.831
13.303.670	13.428.824
50.946.869	58.617.033

C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I.	Rimanenze:	
1.	materie prime,sussidiarie e di consumo	6.092.761
2.	prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	7.238.253
4.	prodotti finiti e merci	19.442.547
	Totale I.	32.773.561
II.	Crediti:	
1.	verso clienti:	
1.a.	importi esigibili entro 12m	34.160.803
2.	verso imprese controllate:	
2.a.	importi esigibili entro 12m	8.087.857
3.	verso imprese collegate:	
3.a.	importi esigibili entro 12m	0
4.	verso imprese controllanti:	
4 bis.	crediti tributari:	
4 bis.a.	importi esigibili entro 12m	1.246.697
4 ter.	imposte anticipate:	
4 ter.a.	importi esigibili entro 12m	242.100
4 ter.b.	importi esigibili oltre 12m	1.846.022
	Totale 4 ter.	2.088.122
5.	verso altri:	
5.a.	importi esigibili entro 12m	645.973
5.b.	importi esigibili oltre 12m	73.747
	Totale 5.	719.720
	Totale II.	46.303.199
III.	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:	
5.	azioni proprie	0
	Totale III.	0
IV.	Disponibilità liquide:	
1.	depositi bancari e postali	3.540.526
3.	denaro e valori in cassa	40.785
	Totale IV.	3.581.311
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	82.658.071
D.	RATEI E RISCONTI	1.030.592
	TOTALE ATTIVO	134.635.532
		145.783.544

PASSIVO:

A) PATRIMONIO NETTO

- I. Capitale
- II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni
- III. Riserve di rivalutazione
- IV. Riserva legale
- V. Riserva per azioni proprie in portafoglio
- VI. Riserve statutarie
- VII. Altre riserve:
 - a. utili non distribuiti
 - b. contrib. in c/capitale per investimenti

TOTALE VII.

- VIII. Utili portati a nuovo
- IX. Risultato dell'esercizio

TOTALE (A)

B) FONDI PER RISCHI E ONERI

- 2. per imposte, anche differite
- 3. altri

TOTALE (B)

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D) DEBITI

- 1. debiti obbligazionari:
 - b. importi esigibili oltre 12m
- 4. debiti verso banche:
 - a. importi esigibili entro 12m
 - b. importi esigibili oltre 12m

Totale 4.

- 6. acconti:
 - a. importi esigibili entro 12m
- 7. debiti verso fornitori:
 - a. importi esigibili entro 12m
- 9. debiti verso imprese controllate
 - a. importi esigibili entro 12m

31.12.2004	31.12.2003
12.740.000	12.740.000
18.075.991	18.075.991
9.604.857	13.023.279
1.358.524	1.358.524
0	3.315.550
0	0
7.998.441	10.317.415
0	205.717
7.998.441	10.523.132
0	0
(7.118.655)	(9.258.663)
42.659.158	49.777.813
2.848.677	2.765.499
1.422.995	979.478
4.271.672	3.744.977
7.447.951	7.058.936
5.000.000	0
21.500.067	39.920.222
22.600.000	14.131.655
44.100.067	54.051.877
0	201.304
27.021.542	26.186.351
666.954	786.191

CSP S.p.A.

12.	debiti tributari:		
a.	importi esigibili entro 12m	759.214	2.007.751
13.	debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale:		
a.	importi esigibili entro 12m	884.446	853.924
14.	altri debiti:		
a.	importi esigibili entro 12m	1.574.164	870.850
TOTALE DEBITI (D)		80.006.387	84.958.248
E) RATEI E RISCONTI		250.364	243.570
TOTALE PASSIVO		134.635.532	145.783.544

CONTI D'ORDINE

- Rischi

- Fidejussioni a favore di:
 - terzi
 - società controllate

- Impegni

- Impegni di acquisto
- Impegni per acquisto di valuta

- Beni

- Beni di terzi

- Totale

31.12.2004	31.12.2003
760.693	546.149
12.665.000	13.475.000
420.000	440.400
0	673.225
17.982	0
13.863.675	15.134.774

CONTO ECONOMICO

A) VALORE DELLA PRODUZIONE			
1.	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	110.470.331	122.886.635
2.	Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	187.433	(11.172.262)
5.	Altri ricavi e proventi:		
a.	altri ricavi e proventi	2.612.085	1.826.330
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)		113.269.849	113.540.703
B) COSTI DELLA PRODUZIONE			
6.	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	47.903.552	42.528.071
7.	Per servizi	41.022.042	42.272.612
8.	Per godimento di beni di terzi	448.514	211.127
9.	Per il personale:		
a.	salari e stipendi	14.697.287	15.056.477
b.	oneri sociali	4.862.769	4.912.086
c.	trattamento di fine rapporto	1.228.022	1.260.275
e.	altri costi.	14.920	15.664
Totale 9.		20.802.998	21.244.502
10.	Ammortamenti e svalutazioni:		
a.	ammortamento delle immobiliz. immaterial	3.090.706	2.356.109
b.	ammortamento delle immobiliz.materiali	5.963.854	6.548.474
c.	altre svalutazioni delle immobilizzazioni	29.849	0
d.	svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	411.056	432.746
Totale 10.		9.495.465	9.337.329
11.	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	129.607	1.138.964
12.	Accantonamento per rischi	136.242	99.839
14.	Oneri diversi di gestione	1.000.153	789.796
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)		120.938.573	117.622.240
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZ. (A - B)		(7.668.724)	(4.081.537)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI			

16.	Altri proventi finanziari:		
	d. proventi diversi dai precedenti:		
	d. da terzi	108.579	25.871
	Totale 16.	108.579	25.871
17.	Interessi e altri oneri finanziari:		
	d. verso terzi	(1.854.844)	(2.338.415)
17 bis.	Utili e perdite su cambi	(39.324)	(5.252)
	TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	(1.785.589)	(2.317.796)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
19.	Svalutazioni:		
	a. di partecipazioni	0	(1.173.000)
	c. di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(170.238)	(458.610)
	Totale 19.	(170.238)	(1.631.610)
	TOTALE DELLE RETTIFICHE (D)	(170.238)	(1.631.610)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20.	Proventi:		
	b. altri proventi straordinari	2.929.619	1.762
	Totale 20.	2.929.619	1.762
21.	Oneri:		
	c. altri oneri straordinari	(386.057)	0
	Totale 21.	(386.057)	0
	TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	2.543.562	1.762
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)	(7.080.989)	(8.029.181)
22.	Imposte sul reddito del periodo, correnti	(829.188)	(895.466)
	Imposte sul reddito del periodo, differite e anticipate	791.522	(334.016)
26.	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(7.118.655)	(9.258.663)

**NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO D'ESERCIZIO
CHIUSO AL 31.12.2004**

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 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 agli artt. 2425 e 2425 bis C.C.) e dalla presente nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dall'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.

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.

Inoltre, il bilancio dell'esercizio 2004 riflette le modifiche in materia di bilancio introdotte dalla riforma del diritto societario di cui al D. Lgs. del 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modifiche ed integrazioni. In particolare, le principali innovazioni ai prospetti di bilancio riguardano l'aggiunta di nuove voci nell'attivo circolante (crediti tributari e imposte anticipate) e nel conto economico (utile e perdite su cambi, imposte differite e anticipate). Altresì nella nota integrativa sono riportate ulteriori informazioni di dettaglio richieste dalla citata nuova normativa. Coerentemente il bilancio dell'esercizio precedente è stato allineato ai nuovi dettami per consentire una completa comparabilità, senza con ciò modificare il risultato ed il patrimonio riportati nel precedente bilancio.

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004, coerenti con quelli previsti dall'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. 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.

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.

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 costo medio dell'esercizio ed il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento

del mercato. Il costo è 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. Fino al 31 dicembre 2003 le rimanenze erano iscritte al costo determinato applicando la metodologia L.I.F.O.

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 del periodo di riferimento.

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.

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 anticipate e 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.

Contratti derivati -- I contratti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse sono valutati coerentemente con le passività coperte e i relativi flussi finanziari sono imputati a conto economico per competenza lungo la durata del contratto, con contropartita ratei e risconti dell'attivo o del passivo di stato patrimoniale. Per stabilire il carattere di copertura del rischio di tasso di interesse degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio, si fa principalmente riferimento alla coerenza degli strumenti con le passività sottostanti in termini di valore del nozionale e tassi di riferimento, nonché al risultato ottenuto in termini di costo complessivo dell'indebitamento rispetto agli obiettivi originari di copertura prefissati. Per i contratti derivati che non hanno le caratteristiche sopra indicate, viene riflessa nel conto economico dell'esercizio l'eventuale minusvalenza stimata con riferimento al *fair value* alla data di chiusura dell'esercizio.

CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta al di fuori dell'area dell'Euro sono convertiti in valuta di conto 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.

I crediti ed i debiti denominati in valuta ancora in essere alla chiusura dell'esercizio sono adeguati al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre; il relativo effetto positivo o negativo è iscritto a conto economico. L'importo dell'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento cambi, in sede di destinazione del risultato dell'esercizio è iscritto in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo. Fino all'esercizio 2003 l'eventuale utile su cambi non realizzato alla chiusura dell'esercizio non era contabilizzato, come consentito dalla previgente normativa.

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.

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 01.01.04	Incrementi 2004	Altri movim. 2004	Saldo al 31.12.04
Costi di impianto ed ampliamento	198	0	0	198
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	3.836	836	1.623	6.295
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.059	0	0	10.059
Avviamento	6.612	45	0	6.657
Immobilizz. in corso e acconti	1.623	0	(1.623)	0
Altre	977	591	0	1.568
Totale	23.305	1.472	0	24.777

Fondi ammortamento					Valori netti
	Saldo al 01.01.04	Ammortamenti 2004	Altri movim. 2004	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.04
Costi di impianto ed ampliamento	(53)	(53)	0	(106)	92
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	(3.724)	(923)	0	(4.647)	1.648
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(8.902)	(1.002)	0	(9.904)	155
Avviamento	(996)	(902)	0	(1.898)	4.759
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0
Altre	(549)	(210)	(30)	(789)	779
Totale	(14.224)	(3.090)	(30)	(17.344)	7.433

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 (Fondo)	Totale (Fondo)
Marchio Lepel	4.855	5.165	10.020
	(4.855)	(5.010)	(9.865)

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 per incorporazione di Lepel S.r.l. effettuata nell'esercizio precedente (ammortizzati in cinque anni) nonché ai costi per lo studio e la realizzazione del nuovo *format* di negozio adottato dai punti vendita monomarca della Società (ammortizzati in tre anni).

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

L'avviamento si riferisce per 4.669 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 di due negozi.

Nella voce 'altre' sono compresi principalmente i costi sostenuti per le ristrutturazioni di sei 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 01.01.04	Incrementi 2004	Decrementi 2004	Altri movim. 2004 (1)	Saldo al 31.12.04
Terreni e fabbricati	25.460	0	0	0	25.460
Impianti e macchinari	54.956	177	(1.774)	0	53.359
Attrezzature	1.402	36	0	0	1.438
Altri beni	6.431	92	(143)	0	6.380
Immobilizz. in corso e acconti	68	0	(68)	0	0
Totale	88.317	305	(1.985)	0	86.637

Fondi ammortamento						Valori netti
	Saldo al 01.01.04	Ammort. 2004	Utilizzi 2004	Altri movim. 2004 (1)	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.04
Terreni e fabbricati	(7.780)	(700)	0	0	(8.480)	16.980
Impianti e macchinari	(38.090)	(4.749)	1.606	0	(41.233)	12.126
Attrezzature	(1.146)	(122)	0	0	(1.268)	170
Altri beni	(5.194)	(394)	142	0	(5.446)	934
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0	0
Totale	(52.210)	(5.965)	1.748	0	(56.427)	30.210

(1) la colonna comprende le riclassifiche, le rivalutazioni e le svalutazioni

Le immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2004 includono rivalutazioni complessive, al lordo dei relativi ammortamenti, effettuate ai sensi di legge così ripartite:

Terreni e fabbricati	2.550
Impianti e macchinari	13.911
Attrezzature	59
Altri beni	80
Totale	16.600

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%

Alcuni immobili della Società sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 53.500 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 27.000 migliaia di Euro.

L'immobile di Poggio Rusco, che in seguito al piano di ristrutturazione aziendale non verrà più utilizzato a partire dal mese di marzo 2005, è iscritto in bilancio per un valore netto contabile di 427 migliaia di Euro, inferiore al presunto valore di realizzo.

Si segnala che la Società ha concesso in comodato a terzi beni materiali, e più precisamente al 31 dicembre 2004 risultano in giacenza presso la forza vendita valigette telematiche e stampanti per 264 migliaia di Euro, presso clienti mobili per 168 migliaia di Euro e presso società controllate e terziisti macchinari per 91 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.

Il valore di carico della partecipazione in Le Bourget è superiore di 5.916 migliaia di Euro rispetto al valore derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto; tale differenza non è ritenuta rappresentativa di una perdita durevole di valore, in considerazione sia della svalutazione già effettuata nell'esercizio precedente per un ammontare di 1.173 migliaia di Euro sia del ritorno ad un risultato positivo a seguito delle operazioni di ristrutturazioni portate a termine nella controllata e delle aspettative previste nel Piano Industriale relativamente alla stessa. La recuperabilità del valore iscritto in bilancio della partecipazione è stata anche oggetto di test sulla base delle tecniche e della prassi prevalente di valutazione delle aziende; in particolare la verifica (test of impairment) è stata effettuata in base al metodo dei flussi finanziari.

Relativamente alla Bo.Mo. S.r.l., controllata direttamente al 40% e indirettamente al 60% tramite Le Bourget, nel corso del 2004 è stato ceduto il ramo d'azienda relativo all'attività di confezionamento di calze ed intimo e conseguentemente la società è stata posta in liquidazione: dalla procedura 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 96 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 ritorno ad un risultato positivo nel corso del 2004 e del fatto che le azioni intraprese dovrebbero consentire nel medio periodo un ulteriore 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 l'omogeneizzazione dei principi contabili di Gruppo.

■ C. ATTIVO CIRCOLANTE

■ C.I. Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	31/12/2004	31/12/2003
Valore lordo	34.776	33.468
Fondo svalutazione	(2.002)	(752)
Valore netto	32.774	32.716

Le rimanenze sono rimaste sostanzialmente invariate rispetto all'esercizio precedente. Nell'esercizio 2004 è stato adottato il criterio del costo medio per la valutazione delle materie prime e dei prodotti finiti rispetto alla configurazione L.I.F.O. adottata nell'esercizio precedente. Il cambio di criterio è dovuto tra l'altro al fatto che il costo medio è comunque il criterio adottato a livello di Gruppo ed in previsione del passaggio ai principi contabili internazionali che non prevedono il metodo L.I.F.O.: in tale ambito ed in relazione all'implementazione del nuovo sistema informativo su piattaforma SAP adottato dall'esercizio 2004 si sarebbe reso necessario sviluppare una procedura specifica L.I.F.O. da utilizzarsi per il solo esercizio 2004, dovendo adottare comunque il costo medio dall'esercizio 2005. Il cambio di criterio ha comportato il realizzo della "riserva" L.I.F.O. pari al 31 dicembre 2003 a 913 migliaia Euro ed un effetto positivo sul risultato al netto delle imposte pagate (solo IRAP) di 874 migliaia di Euro.

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

Si segnala che al 31 dicembre 2004 la Società ha merce di proprietà presso terzi per un valore complessivo di 3.303 migliaia di Euro, e più precisamente merce in corso di lavorazione presso terzi per 1.912 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2003 tale valore corrispondeva a 3.225 migliaia di Euro) e prodotti finiti presso distributori per 1.391 migliaia di Euro (1.340 migliaia di Euro al 31 dicembre 2003).

■ 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:

	31/12/2004	31/12/2003
Crediti verso clienti	32.554	33.308
Effetti S.b.f.	4.768	7.805
Clienti per fatture da emettere	251	285
Note credito da emettere	(1.176)	(1.503)
Fondo svalutazione crediti	(2.236)	(2.276)
Totale	34.161	37.619

L'ammontare complessivo dei crediti verso la clientela diminuisce rispetto al precedente esercizio di 3.458 migliaia di Euro, in linea con la diminuzione delle vendite.

I crediti sono tutti esigibili entro i 12 mesi.

La ripartizione dei crediti verso clienti al 31 dicembre 2004 per area geografica è la seguente:

Italia	Unione Europea	Resto del Mondo	Totale
28.970	2.571	2.620	34.161

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

	01/01/04	Utilizzi	Accantonam.	31/12/04
Ex art.71 TUIR	246	(246)	222	222
Ulteriore fondo tassato	2.030	(244)	228	2.014
Totale	2.276	(490)	450	2.236

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 7.503 migliaia di Euro e di Sanpellegrino Polska per 585 migliaia di Euro.

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

■ C.II.4 bis. Crediti tributari

Il saldo comprende crediti di diversa natura composti come segue:

	31/12/2004	31/12/2003
Erario c/IVA	1.119	110
Anticipi per imposte sul reddito	113	827
Credito IVA estero	15	15
Totale altri crediti a breve	1.247	952

■ C.II.4 ter. Imposte anticipate

La voce, pari a 2.088 migliaia di Euro (1.212 migliaia di Euro al 31 dicembre 2003), 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. Per maggiori dettagli si rimanda all'allegato n. 3.

■ C.II.5. Crediti verso altri

Il saldo comprende crediti di diversa natura tutti nei confronti di soggetti nazionali, le cui voci principali si riferiscono ad anticipi a fornitori per 364 migliaia di Euro ed a crediti verso istituti di previdenza per 237 migliaia di Euro.

I depositi cauzionali sono esigibili entro 5 anni.

■ C.III.5 Azioni proprie

Si segnala che la Società alla data del 31 dicembre 2004 non detiene più azioni proprie, avendo ceduto tutti i titoli in portafoglio nel corso dell'esercizio, e più precisamente in data 27 luglio 2004 ha ceduto n. 1.200.000 azioni e in data 20.10.2004 le rimanenti 1.158.850 azioni. A fronte di tali alienazioni la Società ha realizzato plusvalenze lorde pari a 97 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio si è inoltre proceduto ad una svalutazione di 170 migliaia di Euro per adeguare il valore delle azioni in portafoglio a quello di mercato di riferimento alla data del 30 giugno 2004.

■ C.IV. Disponibilità liquide

Sono rappresentate dalle disponibilità di cassa e da conti correnti bancari attivi alla data del 31 dicembre 2004.

■ D. RATEI E RISCONTI

Tale voce è così composta:

	31/12/2004	31/12/2003
Risconto costi spot televisivo	54	0
Risconto per imposta sostitutiva fusione	888	1.048
Risconti attivi	89	52
Totale	1.031	1.100

Al 31 dicembre 2004 tale voce si riferisce principalmente al risconto dell'onere relativo all'imposta sostitutiva, assolta nell'esercizio 2003 per permettere il riconoscimento fiscale del disavanzo da fusione determinatosi con l'operazione di incorporamento di Lepel S.r.l..

I risconti aventi durata superiore a 5 anni ammontano a 81 migliaia di Euro.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

■ **A. PATRIMONIO NETTO**

Nell'allegato n. 2 è riportata la movimentazione del patrimonio netto negli ultimi due esercizi.

■ **A.I. Capitale sociale**

Il capitale sociale al 31 dicembre 2004, 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:

	31/12/2004	31/12/2003
Riserva Riv. L. 596/75	0	32
Riserva Riv. L. 72/83	0	192
Riserva Riv. L. 413/91	0	393
Riserva Riv. L. 342/00	9.605	12.406
Totale	9.605	13.023

La riduzione delle sopraccitate riserve è imputabile all'utilizzo delle stesse per la copertura della perdita dell'esercizio 2003, come deliberato dall'Assemblea dei soci del 30 aprile 2004.

Nella seguente tabella si forniscono informazioni in merito alla disponibilità e distribuibilità delle riserve di patrimonio netto:

Natura/Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi *	
				Per copertura perdite	Per alte ragioni
Capitale	12.740				
Riserve di capitale					
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.076	A, B	18.076		
Riserve di utili					
Riserva di rivalutazione ex L. 576	0			32 (1)	
Riserva di rivalutazione ex L. 72/83	0			193 (1)	
Riserva di rivalutazione ex L. 413/91	0			393 (1)	
Riserva di rivalutazione ex L. 342/2000	9.605	A, B, C	9.605	2.801 (1)	
Riserva legale	1.359	B			
Altre riserve					
- Utili non distribuiti	7.998	A, B, C	7.998	8.051 (2)	2.450 (4)
- Contributi in conto capitale L. 696	0			206 (3)	
Totale	49.778		35.679	11.676	2.450
Quota non distribuibile **			18.168		
Residua quota distribuibile			17.511		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

Note:

* Le utilizzazioni sono state fornite dall'anno 2002, in assenza dei dati necessari per periodi precedenti.

** Rappresenta l'ammontare della quota non distribuibile relativa alla riserva da sovrapprezzo azioni (18.076 migliaia di Euro), non distribuibile finché la riserva legale non abbia raggiunto 1/5 del capitale sociale, e della parte destinata a copertura dei costi pluriennali non ancora ammortizzati ex art. 2426, n. 5 (92 migliaia di Euro).

(1) Ammontari utilizzati nel 2004.

(2) Ammontari utilizzati nel 2002, 2003, 2004.

(3) Ammontare utilizzato nel 2004.

(4) Ammontari utilizzati per distribuzione ai soci nel 2002 e 2003.

■ A.IV. Riserva legale

Tale riserva non ha subito modifiche al 31 dicembre 2004.

■ A.VII. Altre riserve

Gli utili non distribuiti sono diminuiti di 5.841 migliaia di Euro per la copertura della perdita dell'esercizio 2003, e sono aumentati di 3.315 migliaia di Euro in conseguenza dell'azzeramento della riserva per azioni proprie in portafoglio.

■ B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2004	Accantonam.	Utilizzi	31/12/2004
Fondo per imposte, anche differite	2.765	270	(186)	2.849
Altri:				
-Fondo rischi futuri	206	0	(103)	103
-Fondo resi	50	70	(50)	70
-Fondo ristrutturazione	0	386	0	386
-Fondo ind.suppl.cli.	724	109	(13)	820
-Altri fondi	0	43	0	44
Totale altri	980	608	(166)	1.423
Totale	3.745	878	(352)	4.272

Il fondo per imposte include le imposte differite (pari complessivamente a 2.652 migliaia di Euro) sugli ammortamenti anticipati non più contabilizzati a conto economico a partire dal 2003, ma indicati ai fini fiscali come variazioni in diminuzione nella dichiarazione dei redditi, e le imposte differite stanziare in relazione a plusvalenze su alienazioni cespiti che beneficiano della tassazione differita della plusvalenza realizzata. Per ulteriori dettagli si rimanda all'allegato n. 3.

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

Al 31 dicembre 2004 è stato stanziato un fondo ristrutturazione, pari a 386 migliaia di Euro, in relazione alla stima dei costi che la Società sosterrà per la chiusura dello stabilimento di Poggio Rusco (55 dipendenti in mobilità) e per l'integrazione dello stabilimento di Rivarolo del Re (riguardante altri 54 dipendenti).

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

La voce altri fondi include l'accantonamento relativo alla valutazione al *fair value* di un contratto derivato di *Interest Rate Swap*, che pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione ha alcune caratteristiche non conformi agli stringenti requisiti previsti dallo IAS 39.

■ C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

	01/01/2004	Accantonam.	Utilizzi	31/12/2004
T.F.R.	7.059	1.208	(819)	7.448

L'utilizzo è comprensivo dell'importo corrisposto ai dimissionari per 556 migliaia di Euro e dell'anticipo concesso a dipendenti per 263 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.2. Debiti obbligazionari**

In occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2004, gli Azionisti appartenenti al Patto di Sindacato hanno sottoscritto un prestito obbligazionario a loro riservato di 5.000 migliaia di Euro della durata di 5 anni con rimborso in un'unica soluzione alla scadenza. Il tasso di interesse previsto è pari a Euribor 6 mesi, più due punti percentuali (attualmente pari al 4,192%).

■ D.3. Debiti verso banche

L'esposizione debitoria verso istituti di credito passa da 54.052 migliaia di Euro a 44.100 migliaia di Euro registrando un decremento di 9.952 migliaia di Euro, essenzialmente imputabile alla riduzione del capitale circolante operativo.

Tale voce comprende anticipi di portafoglio salvo buon fine, finanziamenti export e quote di mutui entro i 12 mesi per 21.500 migliaia di Euro e mutui ed altri finanziamenti a medio/lungo termine per 22.600 migliaia di Euro.

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

	31/12/2004	31/12/2003
Debiti correnti	16.100	30.475
Mutui:		
- scadenti entro 1 anno	5.400	9.445
- scadenti da 1 a 5 anni	16.600	13.132
- scadenti oltre 5 anni	6.000	1.000
Totale	44.100	54.052

Nel corso dell'esercizio 2004 è stato rimborsato anticipatamente un mutuo ipotecario per 6.197 migliaia di Euro e ottenuto da primari istituti di credito un finanziamento in *pool* di 18.000 migliaia di Euro, assistito da garanzia ipotecaria sugli immobili della Società, dalla durata di otto anni, rimborsabile in 15 rate semestrali posticipate, con tasso di interesse variabile basato sul tasso Euribor a 6 mesi.

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* ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere pari a 43 migliaia di Euro, come già segnalato nel commento dei fondi rischi.

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 incremento di 835 migliaia di Euro rispetto al 2003, sia per effetto dell'incremento degli acquisti che per l'allungamento dei termini di pagamento.

I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

La ripartizione dei debiti verso fornitori al 31 dicembre 2004 per area geografica è la seguente:

Italia	Unione Europea	Resto del Mondo	Totale
24.622	1.901	499	27.022

■ D. 8 . Debiti verso imprese controllate

Tale voce include i debiti commerciali nei confronti di Le Bourget per 500 migliaia di Euro e di Sanpellegrino Polska per 167 migliaia di Euro.

■ D.11 Debiti tributari

Il debito verso l'Erario si è così determinato:

	31/12/2004	31/12/2003
Debiti per imposte	0	1.210
Erario c/rit.acc. prof./agenti	162	190
Ritenute IRPEF dipendenti	597	608
Totale entro 12 mesi	759	2.008
Debiti per imposte oltre 12 mesi	0	0
Totale	759	2.008

Alla chiusura del precedente esercizio la voce Debiti per imposte era relativa all'imposta sostitutiva sul disavanzo di fusione pagata nel corso del 2004.

Ai fini delle imposte dirette e ai fini Iva, i periodi di imposta fiscalmente accertabili sono il 2000 e seguenti.

I termini di prescrizione dell'accertamento sostanziale relativo ai suddetti periodi di imposta hanno mantenuto la loro scadenza "naturale" (4 anni) per l'adesione della società alla misura di sanatoria ex art.8 della L.289/02, nonché ex art. 2 della L. 350/03. Diversamente, detti termini sarebbero stati prorogati di altri due anni ai sensi dell'art.10 della citata legge 289/02 e art. 2, comma 44, lett. f) della legge 350/03.

Si ricorda che nel corso del 2001 la Lepel S.r.l., successivamente fusa per incorporazione, è stata oggetto di una verifica da parte del nucleo provinciale della Polizia Tributaria di Modena nel corso della quale sono state sollevate alcune eccezioni, a fronte delle quali è stata presentata una memoria difensiva all'Ufficio delle Entrate di Carpi (MO). Allo stato attuale l'Amministrazione Finanziaria non ha ancora notificato alla Società alcun atto né di annullamento, né di contestazione o avviso di accertamento in relazione al processo verbale notificato al termine della suddetta verifica. Pertanto non sono stati effettuati stanziamenti per passività a fronte di quanto esposto.

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

Comprende le seguenti voci:

	31/12/2004	31/12/2003
INPS/INAIL	810	790
Enasarco	16	19
F.I.R.R.	58	45
Totale	884	854

■ D.13 Altri debiti

Sono così composti:

	31/12/2004	31/12/2003
Debiti v/ dipendenti per competenze	1.553	837
Debiti diversi	21	34
Totale	1.574	871

Il debito verso dipendenti include il debito per le ferie maturate e non godute al 31 dicembre 2004 pari a 595 migliaia di Euro. L'incremento rispetto allo scorso anno è dovuto alla variazione del momento di pagamento degli stipendi.

Gli altri debiti sono interamente esigibili entro l'esercizio successivo.

■ E. RATEI E RISCONTI

Tale voce è così composta:

	31/12/2004	31/12/2003
Ratei per interessi passivi su finanziamenti	45	31
Ratei per premi dipendenti	205	213
Totale	250	244

La voce si riferisce principalmente alla quota di premi al personale dipendente che maturano dal 1 luglio 2004 al 30 giugno 2005.

CONTI D'ORDINE

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 2004 risultano esservi impegni per l'acquisto di beni derivanti da contratti controfirmati dalle parti per 420 migliaia di Euro. Tali impegni si riferiscono principalmente all'investimento nel nuovo software.

Beni di terzi -- La voce comprende merci di terzi da riconfezionare e ritingere.

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:

	2004	2003
- Italia:		
-calze	32.413	31.002
-seamless	8.694	14.167
-corsetteria	25.207	25.956
-materie prime/altro	1.512	1.345
- Europa occidentale		
-calze	23.199	26.796
-seamless	2.573	3.069
-corsetteria	430	440
-materie prime/altro	1.440	1.760
- Europa orientale		
-calze	10.293	11.896
-seamless	1.076	2.174
-corsetteria	690	1.173
-materie prime/altro	1.136	1.380
- Extra-Europa		
-calze	1.204	1.323
-seamless	253	217
-corsetteria	170	160
-materie prime/altro	180	29
Totale	110.470	122.887

I ricavi sono indicati al netto di resi, sconti e abbuoni e comprendono vendite effettuate nei confronti di società controllate per un totale di 16.048 migliaia di Euro, rispetto a 16.668 migliaia di Euro del precedente esercizio.

I ricavi relativi alle calze passano da 71.017 migliaia di Euro a 67.109 migliaia di Euro, con un decremento di 3.908 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente al perdurare della recessione dei consumi di calze da donna in tutto il mondo. Nel 2004 tali ricavi includono le vendite di calze da uomo, complessivamente pari a 6.603 migliaia di Euro, distribuite nel canale della grande distribuzione italiana sulla base di un accordo con il licenziatario del marchio Sanpellegrino (nel 2003 tali vendite ammontavano a 690 migliaia di Euro).

Le vendite di articoli *seamless* passano da 19.627 migliaia di Euro a 12.596 migliaia di Euro, con un decremento del 35,8% rispetto all'esercizio precedente a causa della saturazione di tale mercato, mentre quelle di corsetteria passano da 27.729 migliaia di Euro a 26.497, con un decremento del 4,4%.

Per ciò che riguarda le vendite per area geografica, la flessione più importante (al netto delle vendite di calze da uomo) si verifica nel mercato italiano.

■ A.5.a. Altri ricavi e proventi

Tale voce è così composta:

	2004	2003
Addebiti spese trasporto e lavoraz. a clienti	104	175
Contributi pubblicitari	156	233
Rivalsa spese clientela	38	45
Royalties attive	458	550
Plusvalenze alienazioni cespiti	93	45
Sopravvenienze attive	308	450
Altri proventi	1.455	328
Totale	2.612	1.826

Nel 2004 la voce altri proventi include i compensi derivanti dai servizi amministrativi, commerciali e di logistica prestati al licenziatario delle calze da uomo a marchio Sanpellegrino pari a 1.207 migliaia di Euro (327 migliaia di Euro nel 2003).

Le royalties attive derivano 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.

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

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

Il saldo di 47.904 migliaia di Euro comprende il costo per l'acquisto delle materie prime destinate all'impiego nei processi produttivi per 41.296 migliaia di Euro (35.783 migliaia di Euro nel 2003) e materiali di confezione, imballo e consumo per 6.608 migliaia di Euro (6.745 migliaia di Euro nel 2003).

L'incremento rispetto al 2003 è esclusivamente attribuibile all'acquisto di calze da uomo (passate da 692 migliaia di Euro a 6.642 migliaia di Euro) in relazione al rapporto di distribuzione con il licenziatario precedentemente commentato.

■ B.7. Costi per servizi

Tale voce è così composta:

	2004	2003
- Lavorazioni esterne	12.275	12.793
- Pubblicità e propaganda	12.389	13.666
- Costi per agenti e merchandising	4.767	4.917
- Trasporti	3.181	2.724
- Forza motrice e riscaldamento	3.083	3.110
- Emolumenti C.d.A.	815	594
- Emolumenti Collegio Sindacale	40	40
- Manutenzioni	1.407	1.581
- Assicurazioni	325	338
- Consulenze commerciali e generali	705	889
- Viaggi	256	274
- Postelegrafoniche	217	213
- Varie mezzi	218	219
- Legali	142	59
- Informazioni commerciali e costi comunicazione	123	135
- Oneri bancari	232	183
- Altri servizi	847	538
Totale	41.022	42.273

La voce ha registrato un decremento di 1.251 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Le differenze più significative dell'esercizio riguardano:

- i costi di pubblicità e propaganda che si riducono di 1.277 migliaia di Euro;

- i costi per lavorazioni esterne (decremento di 518 migliaia di Euro), in seguito al rallentamento dell'attività produttiva;
- i costi di trasporto (incremento di 457 migliaia di Euro) in relazione prevalentemente ad una diversa organizzazione nella gestione delle vendite in alcune regioni nel canale della grande distribuzione italiana e alla distribuzione di calze da uomo.

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 2004, il cui dettaglio è esposto nel conto economico. Tali costi si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente (442 migliaia di Euro) in seguito alla riduzione del numero dei dipendenti.

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

	01/01/2004	Assunzioni	Dimissioni	31/12/2004	Media 2004
- Dirigenti	10	4	(2)	12	11
- Quadri	30	2	(4)	28	29
- Impiegati	129	38	(25)	142	135
- Operai	541	10	(37)	514	528
Totale	710	54	(68)	696	703

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

	2004	2003
- Costi di impianto/ampliamento	53	53
- Software	923	275
- Marchi	1.002	1.002
- Avviamento	54	49
- Disavanzo da fusione	849	849
- Oneri pluriennali di gestione	49	56
- Migliorie beni di terzi	134	51
- Altri	27	21
Totale	3.091	2.356

L'incremento dell'ammortamento del software è dovuto all'entrata in funzione del nuovo sistema informativo.

■ b. Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali

	2004	2003
- Fabbricati	698	699
- Costruzioni leggere	1	1
- Impianti/macchinari	4.749	5.244
- Attrezzature	122	158
- Mobili, macch.mecc.	63	59
- Macch.ufficio elettr.	187	227
- Autovetture	107	111
- Automezzi	37	49
Totale	5.964	6.548

Gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni materiali acquisite nel 2004 sono stati calcolati sulla base del 50% del coefficiente ordinario.

Gli ammortamenti anticipati di competenza dell'esercizio 2004, gestiti a partire dall'esercizio precedente come variazione in diminuzione ai fini del calcolo delle imposte sul reddito, ammontano a 641 migliaia di Euro (al lordo di rientri per 221 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:

	2004	2003
- Spese rappresentanza	240	111
- Contributi associativi	58	60
- Cancelleria e materiale vario	180	183
- IVA su cessioni omaggio	57	29
- Imposte e tasse	179	188
- Minusvalenze alienazioni cespiti	175	146
- Spese generali	23	32
- Altri oneri	88	41
Totale	1.000	790

■ C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

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

Tale voce include:

	2004	2003
- Interessi attivi di conto corrente	4	5
- Interessi attivi verso clienti	6	7
- Plusvalenze alienazioni titoli	97	0
- Altri interessi attivi	2	14
Totale	109	26

La voce plusvalenze alienazioni titoli è riferita alla vendita di azioni proprie.

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

Tale voce comprende:

	2004	2003
- Interessi passivi di conto corrente	219	647
- Interessi passivi finanziamenti	669	882
- Interessi passivi su mutui	752	741
- Interessi obbligazionari	138	0
- Altri interessi e oneri passivi	77	68
Totale	1.855	2.338

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

■ C.17.bis Utili e predite su cambi

	2004	2003
Utili su cambi realizzati	44	34
Utili su cambi presunti	1	0
Perdite su cambi realizzate	(6)	(39)
Perdite su cambi presunte	(78)	0
Totale	(39)	(5)

■ **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 al 30 giugno 2004, come meglio specificato nel commento della voce 'C III 5' dell'attivo di stato patrimoniale.

■ **E.20.b. Altri proventi straordinari**

La voce si riferisce principalmente a proventi incassati a fronte della chiusura di una transazione relativa ad una precedente acquisizione di partecipazione (1.400 migliaia di Euro) e alla cessione a terzi del marchio Lepel limitatamente al Regno Unito ed al Canada (1.500 migliaia di Euro).

■ **E.21.c. Altri oneri straordinari**

La voce si riferisce agli oneri di ristrutturazione stimati in relazione alla chiusura dello stabilimento di Poggio Rusco e alla riorganizzazione del sito di Rivarolo del Re.

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

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono state calcolate sulla base delle vigenti aliquote fiscali, dopo aver apportato le necessarie variazioni in aumento ed in diminuzione al risultato civilistico ed ammontano complessivamente a 829 migliaia di Euro. Tali imposte sono costituite da IRAP per 668 migliaia di Euro e dalla quota dell'imposta sostitutiva sul disavanzo da fusione di competenza dell'esercizio per 161 migliaia di Euro.

Le imposte differite ammontano a 85 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente allo stanziamento di imposte sugli ammortamenti anticipati.

Le imposte anticipate ammontano a 876 migliaia di Euro e sono originate da differenze temporanee su costi fiscalmente non deducibili (principalmente accantonamenti per svalutazioni dei crediti e del magazzino).

Le perdite fiscali degli esercizi 2002, 2003 e 2004 riportabili a nuovo ai fini IRES per i successivi 5 esercizi ammontano complessivamente a 13.483 migliaia di Euro; prudenzialmente il relativo beneficio fiscale, quantificabile in 4.449 migliaia di Euro, sarà contabilizzato al momento del relativo utilizzo.

Ceresara, 25 marzo 2005

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
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 2004, 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 gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004
3. - Prospetto delle imposte differite ed anticipate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2003
4. - Rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2003
5. - Prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali nell'esercizio 2004
6. - Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 31 dicembre 2004

CSP S.p.A.

Allegato n. 1 a

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE AL 31 DICEMBRE 2004

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

IMMOBILIZZAZIONI	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DEL PERIODO					SITUAZIONE FINALE	
	COSTO ORIGINARIO	RIVALUT.	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.2003	INCREMENTI	RICLASSIFIC.	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZ.	SALDO 31.12.2004	DI CUI RIVALUTAZ.
PARTECIPAZIONI											
IMPRESE CONTROLLATE											
LE BOURGET S.A FRESNOY LE GRAND (F)	16.269		(4.180)	12.089						12.089	
BO.MO. SRL in liquidazione - VERONA Via Daniele Manin, 6	11	0	0	11						11	
SANPELLEGRINO POLSKA Sp.Z.o.o. Ul.Lodzka, 27-KONSTANTYNOW (LODZ) (PL)	1.163			1.163						1.163	
TOTALE CONTROLLATE	17.443	0	(4.180)	13.263	0	0	0	0	0	13.263	0
IMPRESE COLLEGATE											
ROZAL SARL - PARIS (F) Rue Turbigo, 30	9		(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	17.456	0	(4.189)	13.267	0	0	0	0	0	13.267	0
CREDITI											
IMPRESE COLLEGATE											
Finanz. ROZAL SARL	31			31					(31)	0	
TOTALE CREDITI V/ COLLEGATE	31	0	0	31	0	0	0	0	(31)	0	0
ALTRI CREDITI											
Anticipo imposta sul TFR	131			131			(94)			37	
TOTALE CREDITI V/ COLLEGATE	131	0	0	131	0	0	(94)	0	0	37	0
TOTALE CREDITI	162	0	0	162	0	0	(94)	0	(31)	37	0

CSP S.p.A.

Allegato n. 1b

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE AL 31 DICEMBRE 2004 (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	*** 1.006	(26)	99,97	12.089	6.173	(5.916)
SANPELLEGRINO POLSKA Sp.Z.o.o. Ul.Lodzka, 27-KONSTANTYNOW (LODZ) (PL)	Zloty 9.006.400	** 2.180	19	50	1.163	1.067	(96)
BO.MO. SRL in liquidazione - VERONA Via Daniele Manin, 6	Euro 93.600	*** 124	48	40	12	51	39
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 2004, convertito al cambio di fine esercizio 2004
- *** come risultante dal bilancio civilistico al 31 dicembre 2004

CSP S.p.A.

Allegato n° 2

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

AL 31 DICEMBRE 2003 e 2004

(in migliaia di Euro)

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)								
- Utilizzo 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
Copertura Perdita d'esercizio 2003 (Assemblea del 30 aprile 2004)								
- Utilizzo Riserve				(3.418)		(5.841)	9.259	-
Decremento riserva azioni proprie			(3.315)			3.315		-
Risultato al 31 dicembre 2004							(7.119)	(7.119)
Saldi al 31.12.2004	12.740	18.076	-	9.605	1.359	7.998	(7.119)	42.659

CSP S.p.A.

Allegato n. 3

Prospetto delle imposte differite ed anticipate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2003

Valori in migliaia di Euro

IMPOSTE ANTICIPATE	2004			2003		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
FDO SVALUTAZIONE MAGAZZINO	1.910	37,25%	712	752	37,25%	280
F.DO SVALUTAZIONE CREDITI E IMMOBILIZZAZIONI	2.474	33,00%	817	2.029	33,00%	670
AMMORTAMENTI NON DEDUCIBILI	525	37,25%	196	77	37,25%	29
FDO RISCHI AGENTI E PERSONALE	738	33,00%	244	316	33,00%	104
SPESE RAPPRESENTANZA	117	37,25%	43	79	37,25%	29
ALTRI FONDI RISCHI	204	37,25%	76	268	37,25%	100
	5.968		2.088	3.521		1.212

IMPOSTE DIFFERITE	2004			2003		
	Imponibile	aliquota	imposta	Imponibile	aliquota	imposta
AMMORTAMENTI ANTICIPATI	(6.971)	37,25%	(2.597)	(6.768)	37,25%	(2.521)
PLUSVALENZE SU ALIENAZIONI CESPITI	(150)	37,25%	(55)	(129)	37,25%	(48)
	(7.121)		(2.652)	(6.897)		(2.569)

SALDO NETTO IMPOSTE ANTICIPATE (DIFFERITE)

(564)

(1.357)

RENDICONTO FINANZIARIO

per gli esercizi 2004 e 2003
(importi in migliaia di Euro)

	2004	2003
A. INDEBITAMENTO NETTO INIZIALE	(39.190)	(49.403)
B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(7.119)	(9.259)
Ammortamenti e svalutazioni	9.055	8.904
Minusvalenze e svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie	0	1.173
Variazione netta trattamento fine rapporto e indennità suppletiva clientela	485	445
Variazione netta fondi rischi ed oneri	431	396
Flusso dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	2.852	1.659
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti	4.707	5.833
(Incremento) decremento delle rimanenze	(58)	12.311
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	7	7.188
(Incremento) decremento di azioni proprie	3.316	458
Variazioni di altre voci del capitale circolante	(1.637)	1.240
Effetto della fusione Lepel sulle variazioni di capitale circolante	0	(13.325)
Variazione complessiva del capitale circolante	6.335	13.705
Flusso monetario dell'attività di esercizio	9.187	15.364
C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti in immobilizzazioni:		
Immateriali	(1.443)	(1.588)
Materiali	(67)	(646)
Finanziarie	125	82
	(1.384)	(2.152)
D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE		
Nuovi finanziamenti al netto del trasferimento nel passivo corrente delle quote a breve termine	8.468	550
Dividendi distribuiti	0	(1.107)
Prestiti obbligazionari	5.000	0
	13.468	(557)
E. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)	21.271	12.655
F. Liquidità (indebitamento) netto Lepel alla data di fusione	0	(2.442)
G. INDEBITAMENTO NETTO FINALE (A+E+F)	(17.919)	(39.190)

Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario al	31/12/2004	31/12/2003
Disponibilità liquide	3.581	730
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	(21.500)	(39.920)
Indebitamento netto a breve termine	(17.919)	(39.190)
Debiti obbligazionari	(5.000)	0
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(22.600)	(14.132)
Indebitamento a medio/lungo termine	(27.600)	(14.132)
Indebitamento finanziario netto totale	(45.519)	(53.322)

Allegato n. 5Allegato 3C - schema 1

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI ANNO 2004

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA		COMPENSI				
			EMONUMENTI PER LA CARICA		BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI
			NELLA CAPOGRUPPO	IN ALTRE PARTECIPATE			
BERTONI FRANCESCO	presidente	30.04.03 x 3 esercizi	310		uso cellulare		
BERTONI ENZO	vice presidente	30.04.03 x 3 esercizi	253		uso cellulare		
BOSSI GIANFRANCO	amministratore delegato	30.03.04 x 2 esercizi	290		uso cellulare		
BERTONI MARIA GRAZIA	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		80*
BERTONI CARLO	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		72*
TEDOLDI ARTURO	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi			uso cellulare		139*
ROSSI RENATO	consigliere	30.04.03 x 3 esercizi	16				
BELLAVITA LUIGI	consigliere	06.08.04 x 2 esercizi	6				
MASSIMO ARMANINI	consigliere	dim. 16.02.2004	2				
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				

* retribuzione per lavoro subordinato

CSP S.p.A.

Allegato n. 6

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 31 Dicembre 2004
(art. 125 della Delib. CONSOB n. 11971 del 14/05/1999; chiarimenti CONSOB del 14/07/2000)

<i>Società</i>	<i>Numero azioni o quote possedute</i>	<i>% sul capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Valore nominale</i>	<i>Rapporto di controllo</i>	<i>Relazione di partecipazione</i>	<i>Titolo di possesso</i>
Le Bourget S.A 02230 Fresnoy Le Grand Francia	1.544.765	99,97	Euro	1	Di diritto	Diretta	Proprietà
BO.MO. Srl in liquidazione (**) Via Daniele Manin, 6 37122 Verona	37.440	40 (*)	Euro	1	Di diritto	Diretta e indiretta (*)	Proprietà
SanPellegrino-Polska Sp.z.o.o. ZPCHr. ul. Lodska, 95050 Konstantynow - 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	Non controllo	Diretta	Proprietà

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

(*) La partecipazione indiretta è posseduta tramite la controllata Le Bourget S.A. che detiene, a titolo di proprietà, 56.160 quote, pari al 60% del capitale sociale.

(**) Società in liquidazione

**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 Soc. C.S.P. International Industria Calze S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.2004 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge e dall'atto costitutivo, 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, precisando che la società ha, tra l'altro, provveduto agli adeguamenti dello statuto secondo il disposto della riforma societaria;
- Abbiamo ottenuto dagli amministratori, con periodicità trimestrale, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale della società 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 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 dell'assetto organizzativo della società, 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 a i 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 sulla 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'art.150, comma 2, Dlgs58/98, e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbono essere evidenziati nella presente relazione.

Nel corso dell'anno 2004 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 nella propria relazione non ha mosso rilievi. Alla società di revisione è stato conferito l'incarico di assistenza in relazione al progetto di conversione ai principi contabili internazionali. Essendo Deloitte & Touche già coinvolta nell'attività di revisione del bilancio, si ritiene che tale incarico possa considerarsi propedeutico ed integrativo all'attività di revisione e non incompatibile con la stessa. Si informa inoltre che non sono stati conferiti incarichi a soggetti legati da rapporti con la società di revisione.

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

Si conferma che la società aderisce al Codice di autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta partecipando a n.5 riunioni del Collegio sindacale; a n. 2 Assemblee dei soci e a n. 9 Adunanze del Consiglio di Amministrazione svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale; abbiamo inoltre tenuto n. 2 riunioni con il soggetto incaricato del controllo contabile nel corso delle quali non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione, infine, dal 6 agosto 2004, essendo divenuto operativo il comitato di Controllo, il presidente del Collegio, sindacale o un componente del Collegio stesso, ha partecipato a tali attività.

Relativamente al bilancio d'esercizio chiuso al 31.12.2004, in aggiunta a quanto precede, Vi informiamo di avere vigilato sull'impostazione generale dello stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Abbiamo inoltre verificato l'osservanza delle norme inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle disposizioni di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, del codice civile.

In considerazione di quanto in precedenza evidenziato e, tenuto conto che, delle risultanze dell'attività svolta dalla società di revisione Deloitte & Touche spa contenute nell'apposita relazione, non emergono rilievi o riserve, proponiamo all'assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31.12.2004, così come redatto dagli amministratori.

Ceresara, 11 aprile 2005

I sindaci

Vanna Stracciari	Presidente
Marco Montesano	Sindaco Effettivo
Luca Savoia	Sindaco Effettivo

RELAZIONE DELLA SOCIETA' 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 d'esercizio della CSP International Industria Calze S.p.A. al 31 dicembre 2004. 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 delle società controllate, che rappresentano il 100% della voce partecipazioni e il 9,88% 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 da noi emessa in data 31 marzo 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della CSP International Industria Calze S.p.A. al 31 dicembre 2004 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giancarlo De Marchi
Socio

Verona, 31 marzo 2005