



**RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL
30 GIUGNO 2005**

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 SULL'ANDAMENTO DELLA
GESTIONE NEL PRIMO SEMESTRE
DELL'ESERCIZIO 2005**

PREMESSA

La presente relazione semestrale contiene i prospetti contabili e le relative note esplicative ed integrative consolidate di Gruppo redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. I dati relativi al primo semestre 2004, presentati a fini comparativi, sono stati opportunamente riclassificati e rielaborati applicando i principi contabili internazionali.

In relazione al processo di transizione agli IAS/IFRS, la partecipazione al 50% nella Sanpellegrino Polska è stata iscritta tra le partecipazioni e valutata col metodo del patrimonio netto. Conseguentemente le informazioni consolidate del Gruppo riportate nella sezione successiva non includono i dati relativi alla società polacca.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO NEL PRIMO SEMESTRE 2005

Risultati salienti del semestre

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2005, espressi in valore e in percentuale sul fatturato e confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente:

- il fatturato netto consolidato è stato pari a 49,8 milioni di Euro, contro i 58,6 del pari periodo dell'anno scorso, con un decremento del 15%;
- il margine industriale (differenza tra ricavi netti e costo del venduto) è stato pari a 14,9 milioni di Euro, contro i 21,7 milioni del 2004: l'incidenza percentuale è pari al 30%, contro il 37,1% del I semestre 2004;
- sono stati rilevati ammortamenti per 3,4 milioni di Euro, contro i 3,7 milioni dell'anno precedente;
- il risultato prima delle imposte è stato negativo per 6,0 milioni di Euro, contro un utile di 1,1 milioni di Euro registrato nel primo semestre 2004;
- l'indebitamento finanziario netto è diminuito dai 55,8 milioni di Euro del 30 giugno 2004 ai 43,8 milioni al 30 giugno 2005.

Osservazioni sull'andamento del fatturato e del mercato

Il fatturato è fortemente influenzato dalla recessione dei consumi del mercato calze/collant.

Riportiamo i dati dell'Istituto GFK, relativi alla stagione autunno/inverno 2004/2005 nel mercato italiano, confrontati con il pari periodo della stagione precedente (ricordiamo che i 6 mesi dell'A/I sono il periodo determinante per il business calze).

ANNO	MESE	CONFRONTO CON LO STESSO MESE ANNO PRECEDENTE	
		QUANTITA'	VALORE
2004	Ottobre	- 11,5%	- 17,2%
	Novembre	- 12,5%	- 8,3%
	Dicembre	- 15,6%	- 7,5%
2005	Gennaio	- 18,4%	- 22,5%
	Febbraio	- 12,9%	- 13,7%
	Marzo	- 11,0%	- 16,5%

Nei 12 mesi terminanti ad agosto 2005, confrontati con i 12 mesi terminanti ad agosto 2004, i consumi del mercato calze hanno registrato i seguenti decrementi:

- quantità: - 10,4%
- valore: - 10,0%.

Il mercato dell'intimo realizzato con la tecnologia *seamless*, nato alla fine degli anni '90 e cresciuto in un quinquennio fino a quasi il 30% del mercato totale, ha smesso di crescere nel 2004 e ha diminuito la sua incidenza nel 2005, come indicato dalla tabella (fonte istituto GFK, dati in quantità).

Incidenza % seamless sul mercato totale intimo	2003	2004	Anno terminante a giugno 2004	Anno terminante a giugno 2005
Reggisenso	30,2	29,9	29,3	26,2
Mutande	23,6	23,8	22,9	20,5

Osservazioni sul conto economico

Nella valutazione del conto economico segnaliamo i seguenti aspetti.

Tutti gli investimenti Media previsti nell'intero anno 2005 sono stati realizzati nel I semestre:

- per circa 2 milioni di Euro a favore del marchio Lepel in Italia;
- per 0,4 milioni di Euro a favore del marchio Le Bourget in Francia;
- e per 0,5 milioni di Euro a favore del marchio Sanpellegrino in Russia.

Nel secondo semestre saranno sviluppate azioni promozionali a supporto delle nostre marche, senza ulteriori investimenti Media.

Margini

Come indicato, il margine industriale del I semestre, pari al 30%, è inferiore a quello del pari periodo dell'anno precedente. Tuttavia è in miglioramento rispetto al margine della seconda parte dell'anno scorso: in particolare ricordiamo che il IV trimestre 2004 aveva registrato un margine del 21,4%.

Parametri gestionali

Dati in milioni di Euro	2002	2003	2004	1 Sem. 2004	1 Sem. 2005	Diff. 2005/2004
Magazzino	58,0	47,1	40,6	57,3	39,9	- 17,4
Circolante	84,4	68,8	58,8	55,6	39,2	- 16,4
Indebitamento finanziario netto	83,7	69,6	59,1	55,8	43,8	- 12,0
Oneri finanziari	4,0	3,3	2,1	1,1	0,8	- 0,2
Costo del lavoro	33,8	32,0	29,7	15,8	14,5	- 1,3

I dati a partire dal 2004 sono redatti applicando gli IAS/IFRS e deconsolidando SP Polska

I dati del 2002 e 2003 derivano dall'applicazione dei precedenti principi contabili ed includono SP Polska

Andamento del Gruppo

Dati sintetici di conto economico

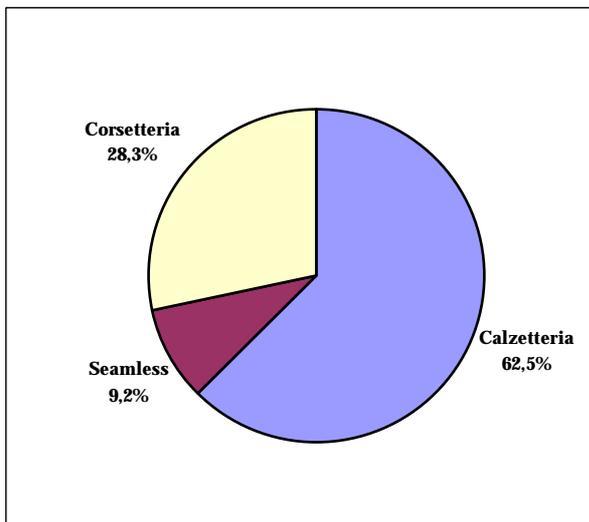
<i>(in milioni di Euro)</i>	Periodo al 30 giugno 2005		Periodo al 30 giugno 2004		Esercizio al 31 dicembre 2004	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	49,78	100,0%	58,60	100,0%	122,82	100,0%
Costo del venduto	(34,84)	-70,0%	(36,86)	-62,9%	(84,22)	-68,6%
Margine Industriale	14,94	30,0%	21,74	37,1%	38,60	31,4%
Spese dirette di vendita	(4,50)	-9,0%	(5,13)	-8,8%	(10,47)	-8,5%
Margine commerciale lordo	10,44	21,0%	16,61	28,3%	28,13	22,9%
Spese commerciali e amministrative	(16,70)	-33,5%	(16,32)	-27,8%	(34,82)	-28,4%
Altri ricavi/spese operative/ristrutturazioni	1,11	2,2%	1,76	3,0%	3,43	2,8%
Risultato operativo	(5,15)	-10,3%	2,05	3,5%	(3,26)	-2,7%
Altri oneri/proventi non operativi	0,00	0,0%	0,10	0,2%	0,10	0,1%
Oneri/proventi finanziari netti	(0,84)	-1,7%	(1,08)	-1,8%	(2,12)	-1,7%
Risultato prima delle imposte	(5,99)	-12,0%	1,07	1,8%	(5,28)	-4,3%
Imposte sul reddito	(0,94)	-1,9%	(0,13)	-0,2%	(0,55)	-0,4%
Utile (perdita) netto del Gruppo	(6,93)	-13,9%	0,94	1,6%	(5,83)	-4,7%

GRUPPO CSP

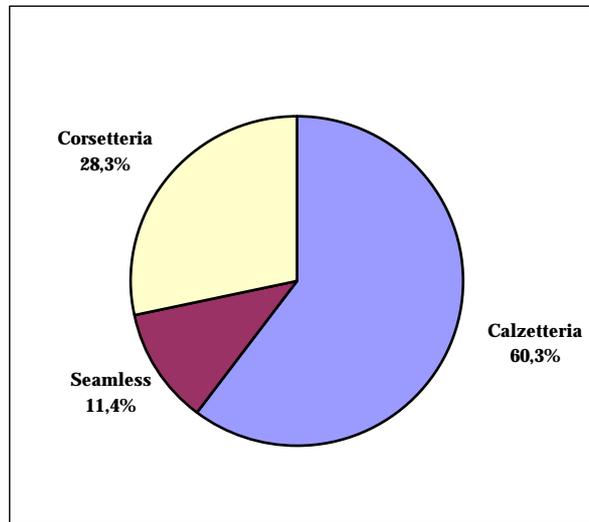
Ricavi netti – I ricavi netti del primo semestre sono passati da 58,6 milioni di Euro a 49,8 milioni di Euro con un decremento del 15,0%. Il risultato del semestre è stato influenzato dal perdurante calo dei consumi che ha interessato tutte le merceologie del Gruppo.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del semestre in esame confrontati con il corrispondente semestre dell'esercizio 2004:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2005



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2004

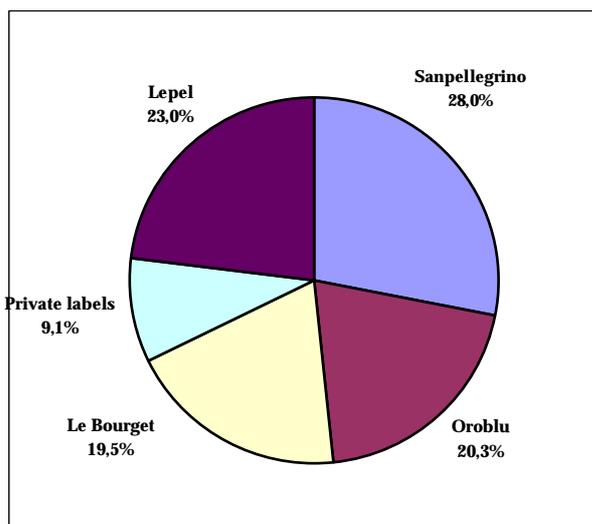


Nel primo semestre del 2005 il fatturato della calzetteria è diminuito del 12,0% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in seguito al cronico andamento recessivo della merceologia.

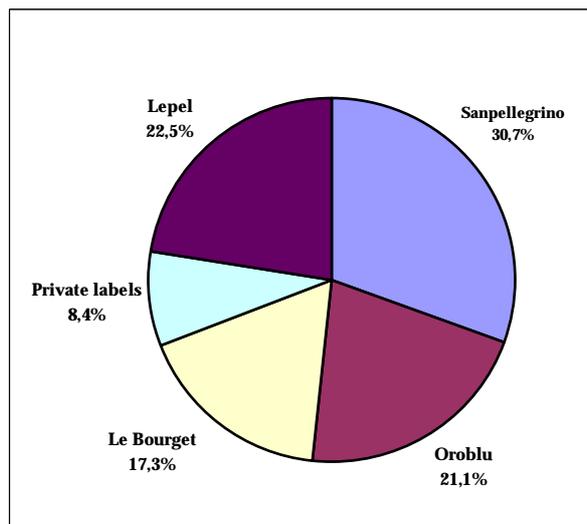
Nel semestre la corsetteria registra un decremento del 15,4%, principalmente per effetto della concorrenza di merce di provenienza cinese a prezzi molto bassi.

Per quanto riguarda il seamless le vendite sono passate da 6,7 milioni di Euro a 4,6 milioni di Euro (-31,5%) principalmente per effetto della saturazione del mercato e della riduzione dei consumi che tale merceologia ha subito.

MARCHE: fatturato % al 30.06.2005



MARCHE: fatturato % al 30.06.2004

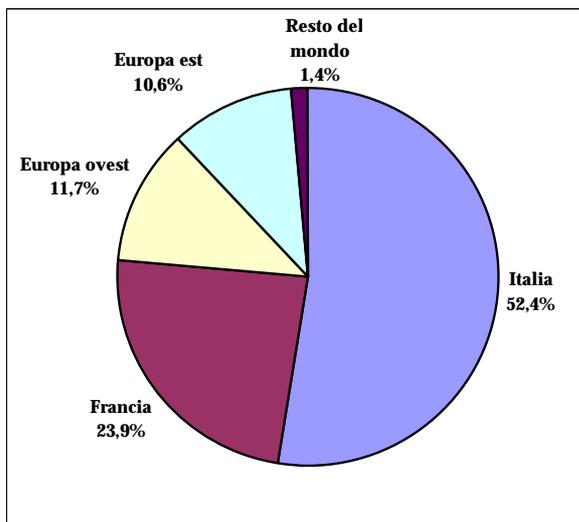


Nel primo semestre 2005 tutte le marche del Gruppo hanno subito gli effetti negativi del già citato calo dei consumi nella calzetteria.

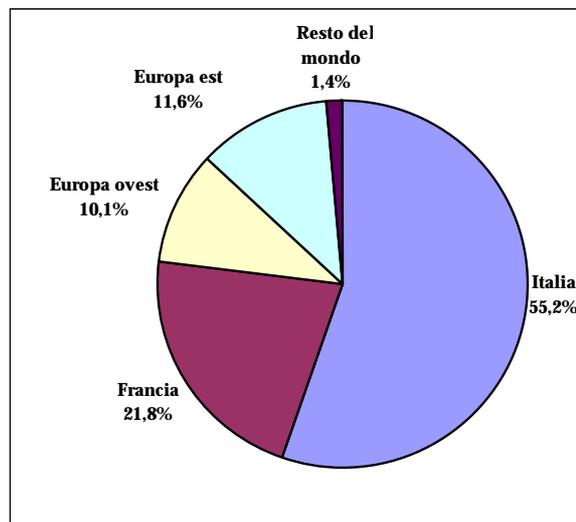
Le Bourget è il marchio che ha sofferto in misura minore, registrando un calo del 4,0% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (passando da 10,1 a 9,7 milioni di Euro).

Le vendite del semestre di Sanpellegrino registrano un decremento di 4,1 milioni di Euro (- 22,6%), risentendo anche della perdita di quote di mercato nel canale della grande distribuzione in Italia. Per ciò che riguarda Lepel si segnala un calo nel semestre pari al 13,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; si rileva comunque un incoraggiante fatturato nel secondo trimestre del 2005, che evidenzia un incremento del 7,9 % rispetto allo stesso periodo del 2004.

AREE: fatturato % al 30.06.2005



AREE: fatturato % al 30.06.2004



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra una riduzione del 19,3% riconducibile principalmente al già menzionato calo dei consumi.

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo ove opera prevalentemente il marchio Le Bourget, la riduzione è contenuta al 6,8%.

Le vendite nell'Europa dell'ovest sono rimaste sostanzialmente invariate rispetto al primo semestre 2004, con un fatturato di 5,9 milioni di Euro.

Nell'Europa dell'est si rileva un calo del 22,6% principalmente in Russia a causa della forte concorrenza di produttori locali.

Margine industriale – L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti del primo semestre è pari al 30,0% rispetto al 37,1% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

Il peggioramento del margine è principalmente dovuto al diverso mix di vendita a favore di prodotti e merceologie a minore marginalità, ed al ricorso a leve promozionali (maggiore scontistica) per cercare di contenere il calo dei volumi.

Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita passano da 5,1 milioni di Euro a 4,5 milioni di Euro, in linea con il calo dei ricavi.

Spese commerciali e amministrative – Tali spese sono pari a 16,7 milioni di Euro rispetto a 16,3 milioni di Euro del corrispondente semestre dell'esercizio precedente. In tale voce sono compresi gli investimenti pubblicitari (6,5 milioni di Euro rispetto a 6,4 milioni di Euro del 2004) e i costi del personale non industriale (7,3 milioni di Euro rispetto a 7,1 milioni di Euro del 2004).

Risultato Operativo – Il risultato operativo del primo semestre 2005 è pari ad una perdita di 5,2 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 2,1 milioni di Euro del corrispondente semestre dell'esercizio precedente. Tale risultato è imputabile principalmente al sopra menzionato peggioramento della marginalità e alla riduzione dei volumi di vendita.

Oneri/proventi finanziari netti – Gli oneri finanziari netti del primo semestre 2005 si sono ridotti di 0,2 milioni di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in seguito al miglioramento della posizione finanziaria netta.

Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito si riferiscono a imposte correnti per 0,4 milioni di Euro (principalmente IRAP) e alla fiscalità differita per la parte residua.

Dati sintetici di stato patrimoniale

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

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
Attività operative a breve	80,89	107,00	95,24
Passività operative a breve	(41,68)	(51,39)	(36,64)
Capitale circolante operativo netto	39,21	55,61	58,60
Partecipazioni	1,19	1,07	1,18
Altre attività non correnti	6,08	2,52	3,19
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	39,19	48,65	45,55
CAPITALE INVESTITO	85,67	107,85	108,52
Altre passività a medio e lungo termine	(12,27)	(12,07)	(12,84)
CAPITALE INVESTITO NETTO	73,40	95,78	95,68
Indebitamento finanziario netto	43,79	55,77	59,14
Patrimonio netto	29,61	40,01	36,54
TOTALE	73,40	95,78	95,68

Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2005, pari a 39,2 milioni di Euro, si riduce di 16,4 milioni di Euro rispetto al corrispondente semestre del 2004. Tale diminuzione è dovuta principalmente al decremento delle rimanenze di magazzino (riduzione di 17,5 milioni di Euro) in seguito alla politica di contenimento delle scorte.

Capitale investito - Il capitale investito passa da 108,5 milioni di Euro al 30 giugno 2004 a 85,7 milioni di Euro, principalmente in seguito alla sopra menzionata riduzione del capitale circolante, nonché al decremento delle immobilizzazioni per effetto degli ammortamenti.

Indebitamento finanziario

L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di circa 12,0 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2004 (15,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2004) per effetto principalmente della sopra citata riduzione del capitale circolante.

La diversa composizione dell'indebitamento finanziario rispetto al 30 giugno 2004 è dovuta al riequilibrio del debito realizzato nel secondo semestre 2004 aumentando il peso dei finanziamenti a medio termine rispetto a quelli a breve.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
Debiti verso banche a breve	17,04	36,6	27,95
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	5,31	6,49	6,52
Cassa e banche attive	(3,95)	(1,43)	(3,71)
Indebitamento finanziario netto a breve	18,40	41,66	30,76
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	20,39	9,11	23,38
Prestito obbligazionario	5,00	5,00	5,00
Indebitamento finanziario netto	43,79	55,77	59,14

Operazioni con Società del Gruppo e parti correlate

Nel corso del I semestre 2005 non si sono verificate situazioni atipiche e non sono state poste in essere iniziative riconducibili alle comunicazioni Consob in materia.

I rapporti tra le società del Gruppo sono costituiti sostanzialmente da operazioni produttive e commerciali, regolate dalle usuali condizioni di mercato.

Andamento delle società del Gruppo

Passiamo in rassegna i risultati delle società del Gruppo, segnalando gli aspetti più rilevanti della chiusura del semestre 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 la controllata Le Bourget.

Divisione Sanpellegrino / Oroblù

Il fatturato netto intercompany è stato pari a 24,9 milioni di Euro.

Il risultato si confronta con un fatturato del I semestre 2004 pari a 30,7 milioni di Euro.

Il decremento è del 19,1%.

La quota di mercato di Sanpellegrino è in flessione nel canale GDO, mentre tiene meglio negli altri comparti. La quota di Oroblù è in crescita sia in quantità che in valore.

Divisione Lepel

La divisione di corsetteria ha registrato un fatturato netto intercompany di 12,2 milioni di Euro.

Il risultato si confronta con un fatturato del I semestre 2004 pari a 14,3 milioni di Euro.

Il decremento è del 14,7%.

Ricordiamo che l'intero settore dell'intimo è stato pesantemente coinvolto dall'importazione di prodotti cinesi. Nel frattempo abbiamo spostato gran parte dell'approvvigionamento in Cina, mantenendo tuttavia in Italia progettazione, stile e modellistica.

La quota di mercato di Lepel si mantiene sostanzialmente stabile sul mercato totale dell'intimo, mentre è in crescita nel comparto dei reggiseni.

Totale Capogruppo

Il fatturato lordo intercompany della Capogruppo è stato pari a 45,7 milioni di Euro (51,5 milioni nel 2004), con una perdita di 3,6 milioni pre tasse (4,1 milioni di utile nel 2004).

Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato netto intercompany di 12,9 milioni di Euro.

Il risultato si confronta con un fatturato del I semestre 2004 pari a 13,7 milioni di Euro.

Il decremento è del 6,4%.

Anche per Le Bourget, come per Sanpellegrino e Oroblù, il decremento è da collegare alla cronica recessione dei consumi di collant, che è continuata anche nei primi mesi del 2005. I dati rilevati dall'Istituto Nielsen, nei Super e Ipermercati francesi, relativi ai primi mesi del 2005 mostrano un decremento della tipologia collant del 6% in quantità e del 7% in valore. La quota di mercato della marca Le Bourget si mantiene stabile, dopo il leader Dim e il numero due Well, e davanti a Golden Lady e Chesterfield.

Il semestre si è chiuso con una perdita di 2,3 milioni di Euro, in linea con il risultato dell'anno precedente. Il risultato del II semestre sarà positivo per circa 2 milioni di Euro, portando il risultato annuo vicino al pareggio.

Sanpellegrino Polska

La società polacca, partecipata al 50%, ha chiuso il semestre con un fatturato (2,1 milioni di Euro) e un risultato (0,1 milioni di Euro) in linea con quelli del corrispondente periodo del 2004.

Nuovi prodotti e comunicazione pubblicitaria

Le novità di prodotto sono state sostenute dalle seguenti attività pubblicitarie:

- il lancio della collezione di lingerie Le Bourget "Les dessous chic" è stato sostenuto da un'affissione sul territorio francese in gennaio/febbraio;
- il lancio di Lepel Revolution Comfort, posizionato nel segmento di mercato della comodità, è stato appoggiato da una campagna TV nel mese di marzo, in Italia;

- il lancio di Lepel Belseno Pleasure, posizionato nel segmento di mercato della seduttività, ha avuto il supporto di una campagna TV realizzata in marzo/aprile, in Italia;
- in Russia, il marchio Sanpellegrino ha avuto il sostegno di una campagna TV nel bimestre marzo/aprile.

Nel mercato calze/collant sono stati presentati due nuovi prodotti (con prezzi medio/alti e margini interessanti):

- Oroblù Lady Form (sul mercato dalla fine del I semestre)
- Sanpellegrino Su Misura (sul mercato dall'inizio del II semestre)

studiati per le consumatrici con forme generose. L'accoglienza del mercato è positiva nei vari canali commerciali e in particolare da parte della grande distribuzione.

Negozi monomarca

I negozi aperti sono complessivamente 42. Quelli a insegna Oroblù sono attualmente 34, di cui 6 in Italia, 19 in Polonia, 3 in Russia, 2 in Croazia e 4 in Cina (3 aperture nel 2005). Oltre ai negozi Oroblù vi sono 7 outlets, di cui 3 Le Bourget, 1 CSP International e 3 Lepel. Infine, è stata aperta una boutique Le Bourget in Sud Corea.

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

Il piano prevede negozi con insegna

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

Razionalizzazione produttiva

Elenchiamo i principali interventi sull'organizzazione produttiva già realizzati.

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 stabilimenti - Interventi Rivarolo del Re (gennaio 2005) - Chiusura Rivarolo del Re (settembre 2005)	- 47 nel 2002 - 43 nel 2003 - 4 nel 2004 - 65 nel 2005 - 20 nel 2005
Corsetteria	Lepel	- Unificazione 2 stabilimenti di Carpi e Poggio Rusco - Chiusura Poggio Rusco nel febbraio 2005	- 7 nel 2003 - 10 nel 2004 - 50 nel 2005

Complessivamente, gli interventi sugli organici sono stati i seguenti:

Riduzioni 2002:	72 unità
Riduzioni 2003:	80 unità
Riduzioni 2004:	102 unità

Gli interventi nell'anno in corso sono i seguenti:

- le riduzioni all'inizio del 2005, per complessive 115 unità, riguardano 65 lavoratori in Cassa Integrazione Straordinaria e 50 lavoratori in mobilità.
- Al termine del I semestre l'organico della Capogruppo era pari a 616 unità, contro le 702 unità del giugno 2004.
- Dopo la fine del I semestre, ulteriori 20 unità sono entrate in CIG S a partire da fine agosto, per la chiusura dello stabilimento di Rivarolo del Re.

Capacità produttiva e outsourcing

Le conseguenze sulla capacità produttiva delle due chiusure di Poggio Rusco (corsetteria) e Rivarolo del Re (collant) sono le seguenti.

- Chiusura Poggio Rusco: 4 dei 5 milioni dei reggiseni sono prodotti in outsourcing, mantenendo all'interno progettazione, stile, taglio, modellistica, prototipi; nel 2006 l'intera produzione sarà realizzata in outsourcing, sempre mantenendo all'interno il know-how progettuale; il risultato sarà un miglioramento nella competitività del rapporto costi/prezzi.
- Chiusura Rivarolo del Re: le macchine di tessitura sono state ridotte dalle oltre 900 dello scorso anno a meno di 500 e la capacità produttiva annua da oltre 8 milioni di dozzine a 4,5 milioni di dozzine; ciò significa allineare la capacità produttiva al livello delle vendite, con benefici sul costo unitario di produzione, non più gravato da esuberanti costi indiretti.
- Gli effetti della riorganizzazione produttiva, già parzialmente presenti nell'anno in corso, saranno pienamente recepiti nel Conto Economico dell'anno 2006.

Piano 2005

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
- Meno debiti, ridimensionando il circolante
- Sostegno del fatturato, anche attraverso i negozi propri e nuove attività distributive.

Il Piano comprende anche la vendita di cespiti non strategici, che consente 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.

Gli interventi avranno un effetto permanente di alleggerimento della struttura organizzativa, con benefici anche negli anni successivi, sulla gestione ordinaria.

Le indicazioni del I semestre per l'intero anno 2005

Il I semestre ha presentato dati

- in flessione per il fatturato,
- negativi per il conto economico,
- migliorativi per alcuni importanti parametri gestionali.

Alla luce di questi elementi, il risultato dell'intero anno si preannuncia negativo, per le seguenti ragioni.

- Non sarà facile, nell'attuale situazione di mercato, mantenere il fatturato del II semestre in linea con il II semestre 2004;
- Ancora più difficile sarà recuperare il fatturato perso nel I semestre 2005;
- La prevedibile perdita di fatturato e conseguentemente di margine potrà essere parzialmente bilanciata dalla riduzione dei costi di struttura, collegata alla chiusura di due stabilimenti, e dal ridimensionamento delle spese pubblicitarie;
- I proventi straordinari attesi nel 2005 saranno sostanzialmente equivalenti a quelli realizzati nel 2004 (pari a 2,5 milioni di Euro);
- Tutto ciò porterà a un bilancio ancora con un risultato negativo, ma con perdite nel II semestre 2005 ridimensionate rispetto al I semestre, per le ragioni illustrate al punto seguente.

Confronti II semestre 2005 vs. II semestre 2004

Analizziamo gli elementi:

- la perdita del I semestre 2005 è pari a 6,0 milioni di Euro;
- la perdita del IV trimestre 2004 fu pari a 8,6 milioni di Euro (dato non rettificato IAS, ma ritenuto indicativo);

Il risultato migliore, atteso nel II semestre 2005 è fondato sui seguenti principali fattori:

- nessuna campagna pubblicitaria in TV, rispetto ai 2 milioni di Euro spesi nel II semestre 2004;
- proventi straordinari per circa 2,4 milioni di Euro, derivanti dalla vendita di Rivarolo del Re e dalla relativa plusvalenza;
- margini superiori, rispetto all'ultimo trimestre 2004, anche grazie a un completo sfruttamento della capacità produttiva nell'ultimo periodo dell'anno, dopo la chiusura dello stabilimento di Rivarolo del Re; mentre, nell'ultimo trimestre 2004 la produzione era stata pari solo alla metà della capacità totale, poiché su 13 settimane disponibili, la produzione era stata attivata solo per 6 settimane;

- riduzione degli oneri finanziari, poiché l'indebitamento finanziario netto medio sarà fortemente ridimensionato rispetto a quello dell'anno precedente.

Prospettive generali

Le azioni aziendali si muovono contemporaneamente su tre principali livelli:

- A. La ricerca di soluzioni strategiche ai problemi aziendali, rese necessarie dai cambiamenti di mercato attualmente in atto. Ciò comporta l'identificazione di:
- partner industriali con i quali realizzare sinergie, e/o
 - partner finanziari con cui condividere le risorse per lo sviluppo.
- Le azioni sono svolte con l'assistenza di due Advisors:
- Rabobank per l'esplorazione internazionale tesa all'identificazione di una appropriata partnership;
 - Bain & Company per la messa a punto del Piano Triennale.
- B. La gestione, al meglio della situazione di mercato, dei marchi e dei relativi canali. Particolare enfasi sui seguenti elementi:
- l'innovazione di prodotto, di cui significativi esempi sono stati realizzati negli ultimi mesi;
 - l'attività distributiva, allargata anche a marchi e merceologie complementari a quelli istituzionali aziendali;
 - gli interventi diretti al miglioramento dell'efficienza e alla riduzione dei costi.
- C. La vendita dei cespiti non strategici per
- realizzare proventi straordinari, da rilevare nel bilancio 2005;
 - ridurre i costi operativi in modo permanente, anche per gli anni seguenti al 2005;
 - razionalizzare la produzione interna per calze/collant e consentire la delocalizzazione produttiva per tutte le altre merceologie.

Soluzione strategiche

Nella ricerca delle soluzioni strategiche ai problemi mercato/azienda, non esiste una singola risposta risolutiva, ma un mix di criteri da perseguire, riassumibili come segue:

- dimensioni maggiori, entro le quali realizzare sinergie;
- risorse finanziarie più ampie, per investire sullo sviluppo;
- meno macchine, per avere meno costi fissi e più libertà di delocalizzazione/outsourcing;
- più vetrine, attraverso negozi monomarca e/o collaborazione con catene esistenti;
- supporti alle marche / insegne, attraverso una rinnovata attenzione promozionale e commerciale;
- attività distributiva su prodotti complementari agli attuali, utilizzando il potenziale delle organizzazioni distributive esistenti;
- razionalizzazioni organizzative, su funzioni salienti come Research & Development, Marketing, Retail e Controlling, per assicurare al business un respiro sempre più internazionale.

Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2005

- A) E' stato ceduto lo stabilimento CSP di Rivarolo del Re, nell'ambito del piano di razionalizzazione e di alleggerimento delle strutture produttive interne. Il 23 settembre 2005, è stato firmato l'atto pubblico di vendita del sito di Rivarolo del Re, con le seguenti modalità:
- prezzo dell'immobile ceduto: 6 milioni di Euro;
 - plusvalenza rispetto al valore di libro: circa 2,4 milioni di Euro.
- Gli effetti del contratto, sul Bilancio di Gruppo, saranno recepiti nella Relazione Trimestrale al 30 settembre 2005.
- B) A partire dal II semestre è operativo il confezionamento di collant in Russia, allo scopo di rendere più competitiva l'offerta su un mercato, terzo in ordine di importanza per il Gruppo CSP International.
- C) Lancio dello "slip igienico" Sanpellegrino, specifico per i periodi mestruali.
- D) Lancio della linea di intimo Oroblù Safe Skin, per la salvaguardia della pelle, articolata in tre collezioni:
- Prevention: in microfibra, antibatterico e antiodore;
 - Protection: in cotone, antiallergico per le pelli sensibili;
 - Lenitive: in seta, contro le infezioni della pelle.
- E) A partire da settembre, Oroblù viene distribuito anche in 16 punti vendita della catena di negozi Magnolia, nel Nord Italia.

F) E' stato firmato un accordo distributivo, che affida a CSP International la vendita delle calze sportive Puma sul territorio italiano.

Accordo distributivo Puma

I vantaggi per CSP International derivano dai seguenti punti:

- Puma è una delle grandi aziende internazionali, insieme con Nike, Adidas e Reebok, operanti nel mercato degli articoli sportivi;
- il marchio Puma gode di una elevatissima notorietà, sostenuta da ingenti investimenti pubblicitari, realizzati nei principali paesi con i diversi Media;
- le collezioni Puma comprendono, tra l'altro, un'ampia offerta di calze sportive, di cui CSP International avrà la responsabilità distributiva;
- il giro d'affari realizzato da questa collezione di calze, nei vari paesi europei, presenta un business nell'ordine delle decine di milioni di Euro;
- le calze sportive Puma sono leader in Italia, ove detengono una quota di mercato superiore a tutti gli altri marchi internazionali citati;
- CSP International è stata scelta per la distribuzione di Puma per il potenziale delle sue organizzazioni di vendita, operanti nei diversi canali commerciali;
- i tempi dell'accordo, valido fino al 2009, prevedono le seguenti prossime tappe:
 - I semestre 2006: raccolta ordini;
 - 1 luglio 2006: inizio consegne al mercato.

L'accordo distributivo riguardante la collezione Puma:

- è un importante riconoscimento della competitività delle strutture commerciali dell'Azienda, scelte perché capaci di coprire adeguatamente i diversi canali commerciali;
- è un atto di fiducia verso l'Azienda e i suoi piani futuri, da parte di un operatore internazionale;
- è un contributo significativo alla stabilizzazione del fatturato e al miglioramento dei margini.

GRUPPO CSP

Stato Patrimoniale - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	11.416	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	2.013	2.228	2.213
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	25.692	34.931	31.855
- Investimenti immobiliari di proprietà	70	70	70
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del	1.176	1.059	1.173
Altre partecipazioni	11	11	11
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	766	871	853
Attività per imposte anticipate	1.894	1.651	2.326
Totale attività non correnti	43.038	52.237	49.917
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	39.889	57.336	40.557
Crediti commerciali	38.741	45.878	51.547
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	2.260	3.789	3.135
Attività destinate alla vendita	3.432	0	0
Casse e altre disponibilità liquide equivalenti	3.953	1.435	3.708
Totale attività correnti	88.275	108.438	98.947
TOTALE ATTIVITA'	131.313	160.675	148.864

Stato Patrimoniale - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:			
- Capitale sottoscritto e versato	12.740	12.740	12.740
- Altre riserve	19.544	26.663	25.635
- Riserve di rivalutazione	9.605	9.605	9.605
- Riserva utili (perdite) portati a nuovo	(5.349)	(6.629)	(5.618)
- Risultato del periodo	(6.928)	943	(5.825)
meno: Azioni proprie	0	(3.316)	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO	29.612	40.006	36.537
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:			
- Prestito Obbligazionario	5.000	5.000	5.000
- Debiti verso banche	20.394	9.115	23.374
TFR e altri fondi relativi al personale	7.032	7.486	7.605
Fondi per rischi e oneri	1.588	1.459	1.806
Fondo imposte differite	3.634	3.111	3.410
Debiti vari e altre passività non correnti	19	20	25
Totale passività non correnti	37.729	26.250	41.375
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:			
- Debiti verso banche	22.352	43.091	34.470
Debiti commerciali	34.095	44.205	30.481
Debiti vari e altre passività	7.587	7.182	6.156
Totale passività correnti	63.972	94.419	70.952
TOTALE PASSIVITA'	101.701	120.669	112.327
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	131.313	160.675	148.864

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Periodo al 30 giugno 2005		Periodo al 30 giugno 2004		Esercizio al 31 dicembre 2004	
Ricavi	49.781	100,0%	58.601	100,0%	122.823	100,0%
Costo del venduto	(34.842)	-70,0%	(36.857)	-62,9%	(84.219)	-68,6%
Margine Industriale	14.939	30,0%	21.744	37,1%	38.604	31,4%
Spese dirette di vendita	(4.501)	-9,0%	(5.126)	-8,7%	(10.474)	-8,5%
Margine commerciale lordo	10.437	21,0%	16.618	28,4%	28.130	22,9%
Altri ricavi (spese) operativi	1.152	2,3%	1.776	3,0%	3.831	3,1%
Spese commerciali e amministrative	(16.696)	-33,5%	(16.318)	-27,8%	(34.818)	-28,3%
Costi di ristrutturazione	(45)	-0,1%	(17)	0,0%	(406)	-0,3%
Risultato operativo (EBIT)	(5.152)	-10,3%	2.059	3,5%	(3.262)	-2,7%
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti	0	0,0%	16	0,0%	6	0,0%
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto	3	0,0%	81	0,1%	97	0,1%
Altri proventi finanziari	31	0,1%	65	0,1%	61	0,0%
Altri oneri finanziari	(870)	-1,7%	(1.148)	-2,0%	(2.178)	-1,8%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio	(5.988)	-12,0%	1.074	1,8%	(5.277)	-4,3%
Imposte sul reddito	(939)	-1,9%	(130)	-0,2%	(548)	-0,4%
Utile (perdita) netto prima del risultato netto relativo alle attività cessate	(6.928)	-13,9%	943	1,6%	(5.825)	-4,7%
Utile (perdita) netto relativo alle attività cessate						
Utile (perdita) netto del Gruppo	(6.928)	-13,9%	943	1,6%	(5.825)	-4,7%

EBITDA	(1.800)	-3,6%	5.748	9,8%	4.204	3,4%
---------------	----------------	--------------	--------------	-------------	--------------	-------------

Risultato per azione - base	Euro	(0,283)	0,043	(0,255)
------------------------------------	-------------	----------------	--------------	----------------

Risultato per azione - diluito	Euro	(0,283)	0,043	(0,255)
---------------------------------------	-------------	----------------	--------------	----------------

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO DEL PRIMO SEMESTRE 2005 E 2004 (importi in migliaia di Euro)

	1° semestre 2005	1° semestre 2004
A. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE ALL'INIZIO DEL PERIODO	(30.762)	(52.431)
B. ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) del Gruppo	(6.928)	943
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	3.371	3.688
Incremento(decremento) del T.F.R.	(573)	(174)
Incremento(decremento) dei fondi rischi ed oneri	(218)	(110)
Variatione netta fondo imposte differite ed imposte anticipate	656	74
<i>Variatione del capitale circolante:</i>		
(Incremento) decremento delle rimanenze	668	9.557
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	12.806	(12.723)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	3.614	14.228
Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività	1.424	14
(Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	876	(1.800)
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	15.696	13.697
C. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobilizzazioni:		
Immateriali	(352)	(562)
Materiali	(88)	(75)
Effetto della valutazione ad equity delle partecipazioni	(3)	(258)
Altre variazioni dei crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali compresi nelle attività non correnti	87	91
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di investimento	(356)	(804)
D. ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variatione netta debiti finanziari	(2.979)	(2.162)
Altre variazioni	2	44
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di finanziamento	(2.977)	(2.118)
E. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE ALLA FINE DEL PERIODO (A+B+C+D)	(18.399)	(41.656)

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

AL 30 GIUGNO 2004, 31 DICEMBRE 2004 E 30 GIUGNO 2005

(in migliaia di Euro)

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 31.12.2003 (IAS)	12.740	18.076	(3.315)	13.023	1.359	7.067	(9.930)	39.020
Copertura Perdita d'esercizio 2003								
- Utilizzo Riserve				(3.418)		(6.512)	9.930	0
Altri movimenti						44		44
Risultato 1° semestre 2004							943	943
Saldi al 30.06.2004	12.740	18.076	(3.315)	9.605	1.359	599	943	40.007
Storno risultato 1° semestre 2004							(943)	(943)
Vendita azioni proprie			3.315					3.315
Altri movimenti						(16)		(16)
Risultato al 31 dicembre 2004							(5.825)	(5.825)
Saldi al 31.12.2004	12.740	18.076	0	9.605	1.359	583	(5.825)	36.538
Copertura Perdita d'esercizio 2004								
- Utilizzo Riserve						(5.825)	5.825	0
Altri movimenti						2		2
Risultato 1° semestre 2005							(6.928)	(6.928)
Saldi al 30.06.2005	12.740	18.076	0	9.605	1.359	(5.240)	(6.928)	29.612

NOTE ESPLICATIVE ED INTEGRATIVE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 30 GIUGNO 2005

La presente relazione semestrale, redatta in conformità a quanto disposto dalla Consob con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche, tra cui in particolare quelle introdotte dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, contiene i prospetti contabili e le note esplicative ed integrative consolidate di Gruppo redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS ed in particolare secondo lo IAS 34 relativo all'informativa finanziaria infrannuale. I dati relativi al primo semestre 2004, presentati a fini comparativi, sono stati opportunamente riclassificati e rielaborati applicando i principi contabili internazionali.

Nell'apposita Appendice alla relazione semestrale sono riportati, in ottemperanza alla delibera Consob n. 14990 ed a quanto richiesto dal principio contabile IFRS 1, gli impatti derivanti dalla transizione ai principi contabili IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale alla data di transizione (1 gennaio 2004), sulla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2004 e sul conto economico dell'esercizio 2004. Ai sensi della Comunicazione Consob N. DEM/5025723 del 15 aprile 2005 i prospetti di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 e del risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 sono stati assoggettati a revisione contabile completa.

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA'

Le presenti note esplicative ed integrative sulla situazione economico-patrimoniale intermedia al 30 giugno 2005, oggetto di revisione limitata da parte della Società di Revisione, è stata redatta conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e dai relativi principi interpretativi (IFRIC) adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Si precisa inoltre che tali principi potrebbero non coincidere con le disposizioni degli IFRS in vigore al 31 dicembre 2005 per effetto di orientamenti futuri della Commissione Europea in merito all'omologazione dei principi contabili internazionali o dell'emissione di nuovi principi o loro interpretazioni da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) o dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

Gli schemi contabili e l'informativa contenuti nella presente Relazione semestrale sono stati redatti in conformità al principio internazionale IAS 34 (Bilanci intermedi), così come previsto dalle disposizioni introdotte dalla Consob in materia di Rendicontazioni infrannuali con la Delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005.

Nella Relazione semestrale i dati vengono comparati relativamente al conto economico con i bilanci consolidati del semestre dell'esercizio precedente e relativamente allo Stato Patrimoniale con il bilancio consolidato al 31 dicembre dell'esercizio precedente redatti in omogeneità di criteri.

La Relazione semestrale è costituita dai Prospetti contabili consolidati obbligatori sintetici (conto economico, stato patrimoniale, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario) corredati delle note esplicative ed integrative.

Per le riconciliazioni e le note esplicative previste dall'IFRS 1 in sede di prima adozione dei principi contabili internazionali, relativi al 1 gennaio 2004 e 31 dicembre 2004 si rinvia all'Appendice A; nell'Appendice B sono invece riportate le riconciliazioni tra le situazioni redatte secondo i nuovi principi internazionali e quelli secondo i principi contabili precedenti relativi allo stato patrimoniale e al conto economico al 30 giugno 2004.

Si segnala infine che i prospetti contabili civilistici della Capogruppo CSP International Industria Calze S.p.A. sono stati redatti secondo i principi contabili IAS/IFRS.

PRIMA APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Per un'analisi completa degli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi internazionali si rimanda alla Appendice A che riporta i prospetti di riconciliazione dei dati secondo i principi contabili italiani ed internazionali e note esplicative per l'illustrazione delle principali differenze.

I dati utilizzati per il consolidamento sono desunti dalle situazioni economiche e patrimoniali predisposte da parte degli Amministratori delle società controllate. Tali dati sono stati opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli a principi contabili internazionali e ai criteri di classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo.

Nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2005 sono stati seguiti gli stessi principi e criteri applicati nella redazione dei prospetti di riconciliazione agli IFRS riportati nelle Appendici A e B. Con riferimento alle esenzioni previste dall'IFRS 1, relativo alla prima applicazione dei principi contabili internazionali, si segnala che il Gruppo ha deciso di applicare i principi IAS 32 e IAS 39 a partire dal 1 gennaio 2005. Inoltre, come evidenziato in seguito il Gruppo si è avvalso della facoltà di non applicare l'IFRS 3 alle acquisizioni intervenute prima della data di transizione

La relazione semestrale al 30 giugno 2005 così come i prospetti di riconciliazione sono stati redatti tenendo in considerazione i principi contabili in vigore alla data di predisposizione. E' possibile che nuove versioni o interpretazioni degli IFRS siano emesse prima della pubblicazione del bilancio relativo all'esercizio 2005, primo bilancio completo redatto dal Gruppo secondo IFRS eventualmente con effetti retroattivi. Se ciò dovesse accadere, potrebbero, quindi, emergere effetti sui dati presentati nella prima semestrale IFRS e nei prospetti di riconciliazione redatti secondo l'IFRS 1.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il Gruppo CSP, tramite la Capogruppo e la società controllata, Le Bourget SA (Francia), svolge attività di produzione (sia direttamente che con l'utilizzo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita alla grande distribuzione, grossisti, dettaglianti e a consumatori finali di calze, intimo *seamless* e articoli di corsetteria.

L'area di consolidamento al 30 giugno 2005 comprende la Capogruppo CSP International Industria Calze S.p.A. e la società Le Bourget SA, controllata al 100%.

A partire dal 1° gennaio 2005 la partecipazione nella Sanpellegrino Polska è stata consolidata col metodo del patrimonio netto.

Trattandosi di impresa controllata al 50% sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto, si è ritenuto maggiormente appropriato applicare il metodo del patrimonio netto, anziché consolidare la partecipata con il metodo del consolidamento integrale. Tale metodologia è consentita dai principi contabili internazionali (IAS 31) ed è stata considerata nella fattispecie più aderente all'attuale sostanza delle relazioni tra Sanpellegrino Polska e la Capogruppo, che non ha il controllo diretto sulle singole attività e passività bensì ha la possibilità di agire, congiuntamente con chi detiene il residuo 50%, nella direzione strategica della Società polacca che, tuttavia, conserva un'autonomia nelle scelte operative.

Al fine di consentire una migliore comparabilità dei dati, la suddetta partecipazione è stata valutata con il metodo del patrimonio netto già alla data di transizione agli IFRS.

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato del Gruppo CSP comprende il bilancio della CSP International Industria Calze S.p.A. e delle imprese sulle quali la Società ha il diritto di esercitare direttamente o indirettamente il controllo, disponendo del potere di determinarne le scelte finanziarie e gestionali e di ottenerne i benefici relativi.

I principali criteri seguiti per la preparazione dei prospetti contabili consolidati di Gruppo sono i seguenti:

- Le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, dei bilanci oggetto di consolidamento con il metodo del consolidamento integrale sono rilevati nel bilancio di Gruppo, prescindendo dall'entità della partecipazione. E' stato, inoltre, eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.
- Le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento sono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e per la parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni transitorie dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione. Perciò, a partire dal 1 gennaio 2004, l'avviamento non viene ammortizzato, ma assoggettato a test di *impairment*. Le differenze negative sono imputate al conto economico.
- I crediti e i debiti, i costi ed i ricavi tra società consolidate e gli utili e le perdite risultanti da operazioni infragruppo sono eliminati, così come gli effetti di fusioni tra società già appartenenti all'area di consolidamento.
- Le quote di patrimonio netto e del risultato del periodo delle società consolidate di competenza di azionisti terzi sono evidenziate separatamente rispetto al patrimonio netto e al risultato del Gruppo.

CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi della data di effettuazione delle operazioni che li hanno originati. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono iscritti al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

A fine periodo le attività e le passività espresse in valuta estera, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 30 giugno 2005, di seguito riportati, sono quelli previsti nell'ipotesi di continuità aziendale.

Il criterio generalmente adottato per la contabilizzazione di attività e passività è quello del costo storico, ad eccezione di alcuni strumenti finanziari per i quali ai sensi dello IAS 39 viene adottato il principio del *fair value*.

Attività non correnti

Avviamento

L'avviamento rappresenta la differenza tra il prezzo di acquisto e il valore corrente delle attività e passività identificabili delle partecipate alla data di acquisizione. L'avviamento non è assoggettato ad ammortamento sistematico, ma è sottoposto a verifica annuale di recuperabilità (*impairment test*), o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, secondo quanto previsto dalla IAS 36 -*Riduzione di valore della attività*. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato da acquisizioni antecedenti alla data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo non corrente, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - *Attività immateriali*, quando sono controllate dall'impresa, è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita. Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente ogniqualevolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*).

Attività materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di eventuali oneri accessori per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse, di eventuali costi di smantellamento e dei costi diretti necessari a rendere l'attività disponibile per l'uso.

L'ammortamento è determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui (se significativi) in funzione della loro stimata vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali:

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

La recuperabilità del loro valore è verificata secondo i criteri previsti dallo IAS 36 illustrati nel successivo paragrafo "Perdite di valore delle attività".

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.

Qualora le singole componenti di un'immobilizzazione materiale complessa, risultino caratterizzate da vita utile differente, sono rilevate separatamente per essere ammortizzate coerentemente alla loro durata ("*component approach*").

In particolare, secondo tale principio, il valore del terreno e quello dei fabbricati che insistono su di esso sono separati e solo il fabbricato è assoggettato ad ammortamento.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico.

Beni in leasing

Le immobilizzazioni acquisite tramite contratti di locazione finanziaria sono contabilizzate secondo la metodologia finanziaria e sono esposte tra le attività al valore di acquisto diminuito delle quote di ammortamento. L'ammortamento di tali beni è riflesso nei prospetti consolidati applicando lo stesso criterio seguito per le immobilizzazioni materiali.

In contropartita dell'iscrizione del bene sono contabilizzati i debiti, a breve e a medio termine, verso l'ente finanziario locatore; si procede inoltre allo storno dei canoni dalle spese per godimento di beni di terzi ed all'iscrizione fra gli oneri finanziari della quota di interessi di competenza del periodo.

Perdite di valore delle attività

Il Gruppo verifica periodicamente il valore contabile delle attività materiali e immateriali. Gli IAS/IFRS richiedono di valutare l'esistenza di perdite di valore (*impairment*) delle immobilizzazioni materiali e immateriali in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso dell'avviamento, di attività immateriali a vita utile indefinita o di attività non disponibili per l'uso tale valutazione viene effettuata almeno annualmente, normalmente in sede di bilancio annuale e ogni qualvolta vi è indicazione di possibile perdita di valore.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo netto di vendita (qualora esista un mercato attivo) e il valore d'uso del bene.

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene (o da una aggregazione di beni – le c.d. *cash generating unit*) e dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le *cash generating unit* sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

Investimenti immobiliari

Gli immobili ed i fabbricati non strumentali posseduti al fine di conseguire canoni di locazione (investimenti immobiliari) sono valutati al *fair value* al netto di ammortamenti e perdite per riduzione di valore accumulati.

Attività finanziarie non correnti

Le partecipazioni in società controllate non consolidate, collegate o sottoposte a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, che viene ridotto per perdite durevoli di valore. Il valore originario è ripristinato nei periodi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da crediti sono iscritte al loro presumibile valore di realizzo.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del patrimonio netto; gli utili e le perdite da negoziazione delle stesse sono rilevati in un apposita riserva di patrimonio netto.

Attività correnti

Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore fra il costo di acquisto e di produzione, determinato in base al metodo del costo medio ponderato, ed il corrispondente valore di mercato rappresentato dal costo di sostituzione per le materie prime e sussidiarie e dal presumibile valore di realizzo per i prodotti finiti e i semilavorati calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di fabbricazione che dei costi diretti di vendita ancora da sostenere.

Nel costo delle rimanenze sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. La svalutazione delle rimanenze è eliminata nei periodi successivi se vengono meno i motivi della stessa. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo. Qualora in un successivo periodo venissero meno i motivi della svalutazione, si procederebbe al ripristino del valore originario.

Crediti commerciali

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo. Questi sono regolarmente esaminati in termini di scadenza al fine di prevenire rettifiche per perdite inattese. L'adeguamento del loro valore nominale al minor valore di realizzo è effettuato mediante lo stanziamento di un apposito fondo a rettifica diretta della voce sulla base della valutazione delle singole posizioni. Qualora l'azienda conceda ai clienti una dilazione senza interessi, ovvero quando l'incasso del credito è previsto nel medio termine, l'ammontare che sarà incassato è attualizzato per ottenere il valore equo (*fair value*) della vendita, mentre la differenza tra valore attuale e ammontare incassato costituisce un provento finanziario da contabilizzare per competenza ed eventualmente differire all'esercizio in cui sorge l'incasso del credito. Il test di *impairment* viene eseguito su ciascun credito.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Sono inclusi in tale voce la cassa e i conti correnti bancari e i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ed elevata liquidità che sono prontamente convertibili in cassa ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Passività non correnti e correnti

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite e passività, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura del periodo non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti sono rilevati nello stato patrimoniale esclusivamente in presenza di una obbligazione attuale, conseguente a eventi passati, che può essere di tipo legale, contrattuale oppure derivante da dichiarazioni o comportamenti dell'impresa che determinano valide aspettative nelle persone coinvolte (obbligazioni implicite).

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione; quando significativo e le date di pagamento attendibilmente stimabili l'accantonamento è rilevato in bilancio a valori attuali con imputazione a conto economico nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari" degli oneri derivanti dal trascorrere del tempo.

Benefici ai dipendenti – Piani successivi al rapporto di lavoro

I dipendenti del Gruppo beneficiano di forme di piani pensionistici a benefici definiti in linea con le condizioni e le pratiche locali. I piani pensionistici a benefici definiti sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) è calcolato su base attuariale secondo quanto previsto dallo IAS 19 ed in particolare utilizzando il metodo della proiezione dell'unità di credito (*Projected Unit Credit Method*). Alla data di riferimento del bilancio, l'importo maturato deve essere rivalutato per il periodo della durata futura prevista dal rapporto di lavoro. Infine, allo scopo di effettuare una ragionevole stima dell'ammontare dei benefici che ciascun dipendente ha già maturato a fronte delle sue prestazioni di lavoro, questo importo viene attualizzato utilizzando una metodologia basata su varie ipotesi di natura demografica e finanziaria. La quota parte degli utili e delle perdite attuariali accumulate che eccede il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti al termine del precedente esercizio è ammortizzata sulla rimanente vita lavorativa media dei dipendenti ("metodo del corridoio"). In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha deciso di iscrivere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, pur avendo scelto di utilizzare il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali successive.

Debiti commerciali

I debiti sono iscritti al valore nominale; la quota interessi inclusa nel loro valore nominale non maturata a fine periodo viene differita a periodi futuri.

Passività finanziarie non correnti

I finanziamenti sono valutati inizialmente al costo, al netto degli oneri accessori di acquisizione. Tale valore viene rettificato successivamente per tener conto dell'eventuale differenza tra il costo iniziale e il valore di rimborso lungo la durata del finanziamento utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. I finanziamenti sono classificati tra le passività correnti a meno che il Gruppo abbia il diritto incondizionato di differire l'estinzione di tale passività di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Il Gruppo CSP è esposto primariamente a rischi finanziari principalmente connessi a variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute) per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere con riferimento a impegni irrevocabili o operazioni future previste (ordini di acquisto). I rischi su tassi di interesse

derivano da prestiti bancari; per coprire tali rischi è politica di Gruppo convertire una parte dei suoi debiti a base variabile in tasso fisso. Il Gruppo non utilizza strumenti derivati con scopi di negoziazione. Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura. Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che sono designati, e si rivelano efficaci, per la copertura dei flussi di cassa futuri relativi ad impegni contrattuali della Società e ad operazioni previste sono rilevate direttamente nel patrimonio netto, mentre la porzione inefficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Se gli impegni contrattuali o le operazioni previste oggetto di copertura si concretizzano nella rilevazione di attività o passività, nel momento in cui le attività o le passività sono rilevate, gli utili o le perdite sul derivato che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto vengono ricompresi nella valutazione iniziale del costo di acquisizione o del valore di carico dell'attività o della passività. Per le coperture di flussi finanziari che non si concretizzano nella rilevazione di attività o passività, gli importi che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto verranno inclusi nel conto economico nello stesso periodo in cui l'impegno contrattuale o l'operazione prevista coperti incidono sul conto economico, ad esempio, quando una vendita prevista si verifica effettivamente.

Per le coperture efficaci di un'esposizione a variazioni di *fair value*, la voce coperta è rettificata delle variazioni di *fair value* attribuibili al rischio coperto con contropartita di conto economico. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione del derivato sono iscritti anch'essi a conto economico.

Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che non sono qualificati di copertura sono rilevate nel conto economico del periodo in cui si verificano.

Il metodo contabile della copertura è abbandonato quando lo strumento di copertura giunge a scadenza, è venduto, termina, o è esercitato, oppure non è più qualificato come di copertura. In tale momento, gli utili o le perdite accumulati dello strumento di copertura rilevati direttamente nel patrimonio netto sono mantenuti nello stesso fino al momento in cui l'operazione prevista si verifica effettivamente. Se l'operazione oggetto di copertura si prevede non si verificherà, gli utili o le perdite accumulati rilevati direttamente nel patrimonio netto sono trasferiti nel conto economico del periodo.

I derivati impliciti inclusi in altri strumenti finanziari o in altri contratti sono trattati come derivati separati, quando i loro rischi e caratteristiche non sono strettamente correlati a quelli dei contratti che li ospitano e questi ultimi non sono valutati a *fair value* con iscrizione dei relativi utili e perdite a conto economico.

Conto economico

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono rilevati al netto dei resi, degli sconti e degli abbuoni, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti derivanti dalla proprietà o al compimento della prestazione..

I ricavi di natura finanziaria sono iscritti in base alla competenza temporale.

Costi

Le spese sostenute per l'acquisto delle campagne pubblicitarie sono imputate a conto economico nel periodo della loro diffusione mentre le altre spese di pubblicità e promozione sono imputate a conto economico nel periodo in cui sono sostenute.

Proventi finanziari

I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati. La quota di interessi passivi dei canoni di leasing finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra le altre spese operative.

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Altre informazioni

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione, tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

Rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio del periodo. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Non vi sono stati particolari impatti sul rendiconto finanziario derivanti dal passaggio a principi contabili internazionali se non quelli derivanti dagli effetti di tale passaggio sulle voci patrimoniali ed economiche.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note esplicative ed integrative in applicazione degli IFRS richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali sottoposte ad *impairment test* come sopra descritto oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' NON CORRENTI

Attività immateriali

Avviamento

La voce si riferisce al valore residuo esistente al 1 gennaio 2004, derivante dalle operazioni di acquisizione del Gruppo Le Bourget, per 8.374 migliaia di Euro, e di Lepel, successivamente fusa nella Capogruppo, per 3.042 migliaia di Euro.

Tale voce è stata sottoposta a verifica di recuperabilità (*impairment test*); la verifica del valore recuperabile tramite l'uso è stata effettuata sulla base di una bozza preliminare di piano pluriennale in corso di finalizzazione. Alla luce dei risultati del semestre e dell'andamento previsto per l'intero esercizio, si è infatti reso necessario l'aggiornamento e la rivisitazione del piano 2005-2007 precedentemente approvato dall'organo amministrativo. Il nuovo piano pluriennale, per la cui stesura la Società si avvale del supporto di consulenti esterni, alla data di redazione della presente relazione semestrale è ancora in corso di finalizzazione.

Dal sopra citato *impairment test* non è emersa la necessità di procedere a svalutazioni; gli Amministratori ritengono che la bozza di piano pluriennale utilizzato ai fini della suddetta verifica sia prudente e adeguato in considerazione della finalità della stessa.

Altre attività immateriali

Valori lordi				
	Saldo al 01/01/05	Incrementi 1° sem. 2005	Altri movim. 1° sem. 2005	Saldo al 30/06/05
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	6.725	80	0	6.805
Immobilizz. in corso e acconti	0	204	0	204
Altre	938	48	0	986
Totali	7.663	332	0	7.995

Fondi ammortamento					Valori netti
	Saldo al 01/01/05	Ammortam. 1° sem. 2005	Altri movim. 1° sem. 2005	Saldo al 30/06/05	Saldo al 30/06/05
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzo opere d'ingegno	(5.063)	(432)	0	(5.495)	1.310
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	204
Altre	(386)	(101)	0	(487)	499
Totali	(5.449)	(533)	0	(5.982)	2.013

La voce diritti di brevetto e utilizzo opere dell'ingegno si riferisce principalmente a costi per l'implementazione del software SAP, ammortizzati lungo un periodo di tre anni.

Nella voce "altre" sono compresi principalmente i costi sostenuti per i subentri e le ristrutturazioni dei negozi a marchio CSP in locazione da terzi, adibiti alla vendita diretta di prodotti della Capogruppo.

Immobili, impianti e macchinari

Valori lordi					
	Saldo al 01/01/05	Incrementi 1° sem. 05	Decrementi 1° sem. 05	Altri movim. 1° sem. 05	Saldo al 30/06/05
Terreni	3.673	10	0	0	3.683
Fabbricati	21.860	0	0	0	21.860
Impianti e macchinari	58.989	30	(4.203)	0	54.816
Attrezzature	6.559	21	(82)	0	6.498
Altri beni	7.296	71	(63)	0	7.304
Immobil. in corso e acconti	0	0	0	0	0
Totali	98.377	132	(4.348)	0	94.161

Fondi ammortamento						Valori netti
	Saldo al 01/01/05	Ammort. 1° sem. 05	Utilizzi 1° sem. 05	Altri movim. 1° sem. 05	Saldo al 30/06/05	Saldo al 30/06/05
Terreni	0	0	0	0	0	3.683
Fabbricati	(10.403)	(288)	0	0	(10.691)	11.169
Impianti e macchinari	(47.389)	(2.026)	4.156	0	(45.259)	9.557
Attrezzature	(6.193)	(76)	83	0	(6.186)	312
Altri beni	(6.152)	(243)	62	0	(6.333)	971
Immobil. in corso e acconti	0	0	0	0	0	0
Totali	(70.137)	(2.633)	4.301	0	(68.469)	25.692

Nel semestre si sono effettuati investimenti lordi per complessive 132 migliaia di Euro.

Sulla base dell'*impairment test*, effettuato secondo le modalità sopra descritte relativamente all'avviamento, non è emersa la necessità di abbattimenti di valore per perdite durevoli.

Il totale degli ammortamenti indicati nella precedente tabella differisce da quello riportato nell'apposito prospetto allegato nelle note di commento del conto economico, in quanto non include gli ammortamenti sui beni destinati alla vendita classificati tra le attività correnti.

Investimenti immobiliari

L'importo di 70 migliaia di Euro si riferisce ad alcuni appartamenti di proprietà della società francese Le Bourget concessi in locazione a dipendenti.

Altre attività non correnti

Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto

Tale voce si riferisce per 1.052 migliaia di Euro al valore della partecipazione nella Sanpellegrino Polska, joint venture polacca costituita con un partner locale e che, anche in forza degli accordi di *governance* esistenti, è qualificabile come entità sottoposta a controllo congiunto, e per 124 migliaia di Euro alla partecipazione del 100% in Bo.mo. S.r.l., società in liquidazione.

Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti

Tale voce si riferisce ai depositi cauzionali per 121 migliaia di Euro e alle quote scadenti oltre 12 mesi del sconto dell'onere relativo all'imposta sostitutiva assolta per permettere il riconoscimento fiscale del disavanzo da fusione sorto in seguito all'incorporazione di Lepel S.r.l. nella Capogruppo pari a 645 migliaia di Euro.

Attività per imposte anticipate

Sono state iscritte imposte a fronte di differenze temporanee deducibili per un importo pari a 1.894 migliaia di Euro.

Tali attività sono state rilevate in quanto si ritiene probabile il loro recupero, tenuto anche conto dell'esistenza di imposte differite passive a fronte delle differenze temporanee tassabili per un importo di 3.634 migliaia di Euro.

Non sono invece state iscritte imposte anticipate relative alle perdite fiscali riportabili a nuovo. 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 13.481 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 stanziare le imposte differite attive, pari a 3.760 migliaia di Euro.

ATTIVITA' CORRENTI

Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	30/06/05	31/12/04
Valore lordo	43.799	44.797
Fondo svalutazione	(3.910)	(4.240)
Valore netto	39.889	40.557

Il decremento delle rimanenze è dovuto al proseguimento delle politiche di contenimento delle scorte; si evidenzia che rispetto al 30 giugno 2004 le rimanenze si sono ridotte per complessivi 17.447 migliaia di Euro.

Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 38.741 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.752 migliaia di Euro (2.553 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004). Detto fondo è stato costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o su crediti scaduti.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

La ripartizione dei crediti commerciali per area geografica è la seguente:

	30/06/05	31/12/04
Italia	27.984	28.970
Francia	4.014	16.057
Unione Europea	3.637	3.900
Resto del Mondo	3.106	2.620
Totale	38.741	51.547

Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	30/06/05	31/12/04
Erario c/IVA	783	1.429
Anticipi a fornitori	555	666
Crediti verso Enti	332	522
Risconti attivi	544	412
Altri crediti	46	106
Totale	2.260	3.135

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2004 è principalmente connesso alla riduzione del credito IVA.

Attività destinate alla vendita

Il valore espresso al 30 giugno 2005 si riferisce al valore netto contabile dello stabilimento di Rivarolo del Re (CR), la cui cessione, avvenuta in data 23 settembre 2005, ha comportato la realizzazione di una plusvalenza di circa 2,4 milioni di Euro. In seguito a tale operazione la Capogruppo ha allineato la capacità produttiva alle proprie esigenze operative, mettendo i presupposti per il conseguimento di benefici in termini di future riduzioni di costi.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari ad 3.953 migliaia di Euro (3.708 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

PATRIMONIO NETTO**Capitale sociale**

Il capitale sociale al 30 giugno 2005, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 24.500.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna.

Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

	30/06/05	31/12/04
Riserva legale	1.359	1.359
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.076	18.076
Utili non distribuiti	109	6.200
Totale	19.544	25.635

La riduzione degli Utili non distribuiti è imputabile all'utilizzo di tale riserva per la copertura della perdita dell'esercizio 2004 della Capogruppo.

Utile (perdita) per azione

La perdita base per azione al 30 giugno 2005 è pari a 0,28 Euro (al 30 giugno 2004 utile base per azione di 0,043 Euro) ed è calcolata dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo.

Utile (perdita) per azione diluito

La perdita diluita per azione coincide con l'utile (perdita) per azione.

PASSIVITA' NON CORRENTI**Passività finanziarie**

Gli Azionisti appartenenti al Patto di Sindacato hanno sottoscritto in data 30 aprile 2004 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 4,19%).

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 20.394 migliaia di Euro, e si sono ridotti di 2.980 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2004.

La ripartizione dei debiti bancari oltre 12 mesi per termini di rimborso è la seguente:

	30/06/05	31/12/04
- scadenti da 1 a 5 anni	15.645	17.442
- scadenti oltre 5 anni	4.749	5.932
Totale	20.394	23.374

Trattamento fine rapporto (TFR) e altri fondi relativi al personale

Ammonta a 7.032 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti delle società calcolata su base attuariale.

Il Gruppo ha deciso di utilizzare il metodo del corridoio che consente di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il sopraccitato metodo rappresentata dagli utili o perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti al termine del precedente esercizio. A seguito dell'applicazione di tale metodo risultano non contabilizzate perdite attuariali alla data del 30 giugno 2005 pari a 486 migliaia di Euro. Si precisa, infine, che il Gruppo ha esposto la componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti a benefici definiti nella voce oneri finanziari, con conseguente incremento degli oneri finanziari di periodo stessi di 187 migliaia di Euro.

Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2005	Accantonamenti	Utilizzi	30/06/2005
Fondo ind. suppl. clientela	947	81	(30)	998
Fondo ristrutturazione	386	0	(167)	219
Fondo rischi per contenziosi	299	0	0	299
Altri fondi	174	45	(145)	72
Totale	1.806	126	(342)	1.588

Il fondo indennità suppletiva di clientela è relativo all'indennità maturata dagli agenti, calcolata in accordo con la normativa e i contratti collettivi vigenti.

Al 31 dicembre 2004 è stato stanziato un fondo ristrutturazione, pari a 386 migliaia di Euro, in relazione alla stima dei costi previsti 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). Nel corso del semestre in esame è stato utilizzato parte di tale accantonamento a fronte di versamenti all'Ente di previdenza per la messa in atto di tale piano di ristrutturazione.

La voce altri fondi include l'accantonamento (27 migliaia di Euro) 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 non ha tutti i requisiti previsti dallo IAS 39.

Situazione fiscale

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.

Nel corso dei mesi di maggio e giugno 2005 l'Agenzia delle Entrate di Castiglione delle Stiviere (MN) ha svolto una verifica fiscale presso la Capogruppo relativamente al periodo d'imposta 2003. Al termine della verifica, come previsto dalle disposizioni in materia, è stato redatto un processo verbale di constatazione nel quale sono stati sollevati alcuni rilievi per quanto riguarda le imposte dirette e le imposte sul valore aggiunto. I fondi iscritti in bilancio al 30 giugno 2005 sono stati considerati congrui da parte degli Amministratori in considerazione delle eccezioni sollevate da parte dei verificatori nel processo verbale di constatazione e tenuto altresì conto che, allo stato attuale, non è stato ancora notificato il successivo avviso di accertamento.

Fondo imposte differite

La voce, pari a 3.634 migliaia di Euro al 30 giugno 2005 e a 3.410 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004, accoglie le imposte differite accantonate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio, principalmente riconducibili ad ammortamenti anticipati, alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali ed alle scritture di consolidamento.

PASSIVITA' CORRENTI

Passività finanziarie

La ripartizione dei debiti bancari entro 12 mesi è la seguente:

	30/06/05	31/12/04
Debiti correnti	17.044	27.955
-Mutui scadenti entro 1 anno	5.308	6.515
Totale	22.352	34.470

La riduzione dell'esposizione debitoria verso istituti di credito è dovuta principalmente alla riduzione del capitale circolante operativo. La dinamica completa della variazione dei flussi finanziari è esposta nel rendiconto finanziario.

L'ammontare delle linee di fido concesse alle società del Gruppo dagli Istituti di Credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari a circa 43.600 migliaia di Euro.

Debiti commerciali

Il saldo registra un incremento di 3.614 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2004, 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 commerciali per area geografica è la seguente:

	30/06/05	31/12/04
Italia	28.783	24.690
Francia	2.556	3.194
Unione Europea	2.130	2.098
Resto del Mondo	626	499
Totale	34.095	30.481

Debiti vari ed altre passività

La ripartizione dei debiti vari e altre passività è la seguente:

	30/06/05	31/12/04
Debiti v/dipendenti per competenze	3.702	2.588
Debiti v/ istituti di previdenza	2.012	2.300
Debiti per imposte	174	220
Anticipi da terzi	900	0
Ratei per interessi bancari	69	0
Altri debiti	730	1.048
Totale	7.587	6.156

L'incremento dei debiti verso dipendenti rispetto al 31 dicembre 2004 è dovuto prevalentemente alla quota di tredicesima mensilità maturata nel semestre in esame, che risulta già liquidata alla chiusura dell'esercizio.

Gli anticipi da terzi, pari a 900 migliaia di Euro, si riferiscono alla caparra confirmatoria ricevuta contestualmente alla stipula del contratto preliminare di vendita dello stabilimento di Rivarolo del Re, commentato precedentemente.

IMPEGNI E RISCHI

Impegni per investimenti

Al 30 giugno 2005 risultano esservi impegni per l'acquisto di beni derivanti da contratti controfirmati dalle parti per 223 migliaia di Euro. Tali impegni si riferiscono principalmente all'investimento nel nuovo software.

Garanzie prestate

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

Elenchiamo di seguito la suddivisione per Istituto di credito al 30 giugno 2005:

	30/06/05	31/12/04
Fideiussioni:		
-Banca Agricola Mantovana	319	272
-Monte dei Paschi di Siena	177	216
-Banca Intesa	269	269
Totale	765	757

INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito si espone la ripartizione del conto economico consolidato secondo quanto previsto dallo IAS 14 in materia di informativa di settore, evidenziando separatamente la contribuzione al risultato dei settori di attività del Gruppo (cosiddetti settori primari): Calze, Corsetteria e *Seamless*.

Andamento economico per segmento di business

I seguenti prospetti illustrano il conto economico per area di attività al 30 giugno 2005 e 30 giugno 2004:

Dati semestrale 30.06.05 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	CALZE	SEAMLESS	CORSETTERIA	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	CSP International 30.06.2005
Conto economico							
Ricavi esterni	39.267	5.079	14.197	387	0	(8.762)	50.168
Costo del venduto	(29.171)	(3.379)	(10.345)	0	0	8.593	(34.302)
Margine Lordo	10.095	1.699	3.852	387	0	(169)	15.865
Pubblicità	(2.728)	(513)	(3.266)	0	0	(3)	(6.511)
Provvigioni	(591)	(236)	(398)	0	0	0	(1.225)
Trasporti/Logistica	(2.289)	(324)	(622)	0	0	0	(3.235)
Spese commerciali dirette	(2.342)	(138)	(162)	0	0	0	(2.642)
Perdite su crediti	(99)	(36)	(51)	0	0	0	(187)
Costi di settore	(8.049)	(1.247)	(4.500)	0	0	(3)	(13.800)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	2.046	452	(647)	387	0	(172)	2.066
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(7.423)	(0)	(7.423)
Quota di risultato di soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	0	183	30	(2)	210
Proventi/Oneri finanziari	0	0	0	0	(842)	0	(842)
Utile (Perdita) prima delle imposte	2.046	452	(647)	570	(8.235)	(174)	(5.989)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	(939)	0	(939)
Utile (Perdita) dopo le imposte	2.046	452	(647)	570	(9.174)	(174)	(6.928)

Dati semestrale 30.06.04 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	CALZE	SEAMLESS	CORSETTERIA	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
	30.06.2004	30.06.2004	30.06.2004	30.06.2004	30.06.2004	30.06.2004	CSP International 30.06.2004
Conto economico							
Ricavi esterni	40.699	7.704	16.809	220	0	(6.610)	58.821
Costo del venduto	(28.253)	(4.154)	(10.654)	0	0	6.602	(36.460)
Margine Lordo	12.446	3.550	6.155	220	0	(9)	22.362
Pubblicità	(3.236)	(712)	(2.542)	0	0	52	(6.439)
Provvigioni	(678)	(321)	(578)	0	0	0	(1.577)
Trasporti/Logistica	(2.468)	(407)	(586)	0	0	0	(3.461)
Spese commerciali dirette	(2.497)	(230)	(63)	0	0	0	(2.790)
Perdite su crediti	(33)	(12)	(17)	0	0	0	(61)
Costi di settore	(8.912)	(1.682)	(3.786)	0	0	52	(14.328)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	3.534	1.868	2.369	220	0	43	8.034
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(7.660)	0	(7.660)
Quota di risultato di soc. valutate a p.n.	0	0	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	0	213	1.445	0	1.658
Proventi/Oneri finanziari	0	0	0	0	(959)	0	(959)
Utile (Perdita) prima delle imposte	3.534	1.868	2.369	433	(7.174)	43	1.074
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	(130)	(0)	(130)
Utile (Perdita) dopo le imposte	3.534	1.868	2.369	433	(7.304)	43	943

Si segnala che i ricavi evidenziati nella tabella sopra riportata differiscono da quelli del prospetto di conto economico in quanto includono anche i proventi per *royalties*, ricompresi in quest'ultimo prospetto tra gli Altri ricavi (spese) operativi.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Ricavi netti totali

La ripartizione dei ricavi netti per area geografica è la seguente:

	30/06/05	30/06/04
Italia	26.086	32.324
Francia	11.879	12.751
Europa dell'Ovest	5.875	5.922
Europa dell'Est	5.252	6.784
Resto del mondo	689	820
Totale	49.781	58.601

Come precedentemente commentato, i ricavi netti per area si sono ridotti di 8.820 migliaia di Euro principalmente a causa del calo dei consumi.

Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/05	30/06/04
Acquisti	16.331	26.159
Costo del lavoro industriale	7.218	8.704
Servizi industriali	5.041	8.164
Ammortamenti industriali	2.484	2.823
Altri costi industriali	3.100	3.746
Variazione delle rimanenze	668	(12.739)
Totale	34.842	36.857

Il costo del venduto si è ridotto di 2.015 migliaia di Euro, mentre la sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 62,9% al 70,0%. Tale maggiore incidenza è da attribuire sia al calo dei volumi di vendita (e al conseguente minor assorbimento di costi fissi) che al diverso mix di vendita.

La riduzione del costo del personale industriale, pari a 1.486 migliaia di Euro, è correlato alla riduzione del numero dei dipendenti per effetto della riorganizzazione produttiva messa in atto dal Gruppo.

Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/05	30/06/04
Costi per agenti e merchandising	1.739	2.175
Costo del personale logistico	940	865
Ammortamenti	124	154
Trasporti esterni	1.504	1.625
Altri costi	194	307
Totale	4.501	5.126

Le spese diretta di vendita hanno registrato una riduzione di 625 migliaia di Euro, principalmente per effetto della riduzione dei costi per agenti e per trasporti, che sono strettamente correlati ai ricavi.

Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/05	30/06/04
Royalties attive	387	220
Plusvalenze vendita cespiti	631	41
Minusvalenze vendita cespiti	(5)	(112)
Sopravvenienze attive	11	55
Sopravvenienze passive	(1)	(18)
Altri ricavi (spese)	129	1.590
Totale	1.152	1.776

Nel corso del semestre in esame si rilevano maggiori plusvalenze rispetto allo stesso periodo del 2004 in relazione alla già menzionata riorganizzazione produttiva, con la conseguente dismissione di alcuni macchinari.

Si segnala inoltre che nel primo semestre del 2004 la voce altri ricavi comprende il provento di 1.400 migliaia di Euro derivante dalla chiusura di una transazione relativa ad una precedente acquisizione di partecipazione.

Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/05	30/06/04
Pubblicità	6.507	6.425
Costi del personale comm./amm.	6.278	6.170
Ammortamenti comm./amm.	742	702
Compensi Amministratori e Sindaci	448	398
Viaggi personale comm./amm.	391	410
Consulenze e legali	363	307
Canoni di locazione	357	266
Imposte e tasse diverse	303	400
Perdite/svalutazioni su crediti	206	74
Manutenzioni	187	211
Postelegrafoniche	182	178
Cancelleria	97	129
Spese di rappresentanza	60	53
Altre spese	575	595
Totale	16.696	16.318

Altri oneri finanziari

Gli oneri finanziari si sono ridotti di 278 migliaia di Euro rispetto al primo semestre 2004 in seguito al miglioramento della posizione finanziaria netta.

Imposte sul reddito

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 384 migliaia di Euro. Tali imposte sono costituite prevalentemente da IRAP per 285 migliaia di Euro e dalla quota dell'imposta sostitutiva sul disavanzo da fusione di competenza del semestre per 81 migliaia di Euro sostenute dalla Capogruppo.

Le imposte differite ammontano a 555 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.

Per completezza d'informativa si fornisce di seguito il valore complessivo del costo del personale e degli ammortamenti, esposti nel prospetto di conto economico secondo il criterio della destinazione.

Costo del personale

Di seguito vengono forniti i costi sostenuti in via continuativa che direttamente riguardano il personale dipendente:

	30/06/05	30/06/04
Costo del personale industriale	7.218	8.704
Costo del personale non industriale	7.262	7.055
Totale	14.480	15.759

Tali costi si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente (1.279 migliaia di Euro) in seguito alla riduzione del numero dei dipendenti.

GRUPPO CSP

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

	01/01/05	Assunzioni	Dimissioni	30/06/05	Media
- Dirigenti	12	1	(1)	12	12
- Quadri	50	5	(4)	51	51
- Impiegati	299	19	(27)	291	295
- Operai	628	1	(84)	545	587
Totale	989	26	(116)	899	945

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/05	30/06/04
-fabbricati	374	371
-macchinari e impianti	2.131	2.401
-attrezzature	76	105
-altri beni	238	317
Totale amm. imm. materiali	2.819	3.194
-software	432	422
-migliorie su beni di terzi	71	37
-altri minori	30	35
Totale amm. imm. immateriali	533	494
Totale ammortamenti	3.352	3.688

Ceresara, 28 settembre 2005

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1. - Prospetto delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2005

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2005
(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 DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

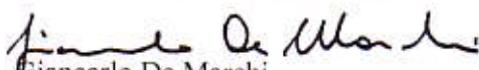
**Agli Azionisti della
CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati e delle relative note esplicative ed integrative inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 della CSP International Industria Calze S.p.A. e controllate. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della CSP International Industria Calze S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La responsabilità della revisione contabile limitata dei dati semestrali della società controllata, che rappresentano circa il 15,1% delle attività consolidate e circa il 25,6% dei ricavi consolidati, è di altri revisori. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili e quelli presentati nella sezione della relazione semestrale denominata "Appendice A Prospetti di riconciliazione tra principi contabili italiani ed internazionali" relativa ai prospetti di riconciliazione IFRS, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data odierna.

I dati comparativi del primo semestre dell'anno precedente rielaborati secondo i principi contabili internazionali IFRS ed i relativi prospetti di riconciliazione IFRS derivano dai dati semestrali redatti secondo le norme di legge ed i principi contabili previgenti da noi precedentemente assoggettati a revisione contabile limitata, per i quali si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 4 ottobre 2004.

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alle relative note esplicative ed integrative, identificati nel precedente paragrafo 1., per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
5. Nel semestre in esame e negli esercizi precedenti il Gruppo ha consuntivato perdite di entità rilevante, che hanno determinato una consistente riduzione dei mezzi propri. Come più ampiamente descritto nelle note esplicative ed integrative e nella relazione sull'andamento della gestione, gli Amministratori hanno intrapreso una serie di azioni ed interventi tendenti al contenimento dei costi e al ridimensionamento della struttura produttiva ed organizzativa. In particolare, gli Amministratori stanno elaborando, con il supporto di consulenti esterni, il nuovo piano industriale e finanziario che, come riferitoci, sebbene non preveda il ritorno ad una situazione di equilibrio economico nel breve periodo, identifica azioni per il contenimento dei costi ed un miglioramento graduale della situazione economica e per la ricerca di un nuovo assetto finanziario. La relazione semestrale è stata redatta adottando i criteri di un'impresa in condizioni di funzionamento nel presupposto che, nell'attesa della realizzazione delle azioni previste dal suddetto piano, la gestione fornisca le risorse finanziarie necessarie per consentire al Gruppo di operare in condizioni di continuità aziendale.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giancarlo De Marchi
Socio

Verona, 19 ottobre 2005

APPENDICE A – Prospetti di riconciliazione tra principi contabili italiani ed internazionali

TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento CE n. 1606/2002 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002 le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea devono redigere dal 2005 i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB), omologati in sede comunitaria e recepiti a livello nazionale con il D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

La presente Appendice fornisce le riconciliazioni tra il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo i precedenti principi di redazione (norme del codice civile in materia di bilancio e principi contabili italiani) ed il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo gli IFRS per i precedenti periodi presentati a fini comparativi, come richiesto dall'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS, nonché le relative note esplicative.

RICONCILIAZIONI RICHIESTE DALL'IFRS 1

Come richiesto dall'IFRS 1, questa nota descrive i principi generali adottati nella preparazione dello stato patrimoniale consolidato di apertura al 1° gennaio 2004, le principali differenze rispetto ai principi contabili italiani utilizzati nel redigere le situazioni consolidate di Gruppo fino al 31 dicembre 2004, nonché le conseguenti riconciliazioni tra i valori a suo tempo pubblicati, predisposti secondo le norme del codice civile in materia di bilancio e i principi contabili italiani e i corrispondenti valori rideterminati sulla base degli IFRS.

PRIMA APPLICAZIONE DEGLI IFRS

Gli allegati prospetti di riconciliazione, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo CSP in conformità ai principi IFRS per i periodi in oggetto.

Principi generali

Il Gruppo ha applicato in modo retrospettivo a tutti i periodi inclusi nel primo bilancio IFRS e allo stato patrimoniale di apertura i principi contabili in vigore al 31 dicembre 2004, salvo alcune esenzioni adottate dal Gruppo, nel rispetto dell'IFRS 1, come descritto successivamente.

I prospetti contabili 2004 costituiranno i valori che saranno pubblicati a fini comparativi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni che si rendessero necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato nel corso del 2005. Va ricordato che è possibile che nuove versioni o interpretazioni degli IFRS siano emesse prima della pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2005, eventualmente con effetti retroattivi. Se ciò dovesse accadere, potrebbe produrre effetti sulla situazione patrimoniale e sul conto economico 2004 riesposti secondo gli IFRS che sono qui presentati.

Come richiesto dall'IFRS 1, alla data di transizione ai nuovi principi (1° gennaio 2004) è stata redatta una situazione patrimoniale consolidata nella quale:

- sono state rilevate tutte e solo le attività e le passività iscrivibili in base ai nuovi principi;
- sono state valutate le attività e le passività nei valori che si sarebbero determinati qualora i nuovi principi fossero stati applicati retrospettivamente;
- sono state riclassificate le voci precedentemente indicate in bilancio secondo modalità diverse da quelle previste dagli IFRS.

L'effetto dell'adeguamento ai nuovi principi dei saldi iniziali delle attività e delle passività è stato rilevato a patrimonio netto in apposita riserva (Riserva utili (perdite) portati a nuovo) al netto dell'effetto fiscale di volta in volta rilevato al fondo imposte differite o nelle attività per imposte anticipate.

La partecipazione in Sanpellegrino Polska z.o.o., detenuta al 50% dalla Capogruppo, in base ai precedenti principi contabili fino al 31 dicembre 2004 è stata consolidata con il metodo del consolidamento integrale, mentre a partire dal 1° gennaio 2005 è stata valutata con il metodo del patrimonio netto. Al fine di consentire una migliore comparabilità, la suddetta partecipazione è stata valutata con il metodo del patrimonio netto già alla data di transizione agli IFRS. Nei prospetti di seguito allegati l'effetto del deconsolidamento della Sanpellegrino Polska è evidenziato nella colonna "Riclassifiche da deconsolidamento".

Tale diverso criterio di consolidamento non ha comportato alcun effetto sul patrimonio netto alla data di transizione in quanto il metodo del patrimonio netto determina necessariamente gli stessi effetti del consolidamento integrale.

Esenzioni facoltative ed opzioni adottate dal Gruppo

In sede di prima applicazione, nella rielaborazione della situazione patrimoniale alla data di transizione ai nuovi principi, il Gruppo CSP si è avvalso di alcune fra le esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1.

Le principali esenzioni ed opzioni adottate hanno riguardato:

- aggregazioni di imprese: il Gruppo CSP ha deciso di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 per le acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; conseguentemente, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani;
- benefici per i dipendenti: il Gruppo CSP ha deciso di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, pur avendo deciso di adottare il "metodo del corridoio" per gli utili e le perdite attuariali che si generano successivamente a tale data;
- strumenti finanziari: l'IFRS 1 permette di applicare lo IAS 39 a partire dai bilanci degli esercizi aventi inizio dal 1° gennaio 2005. Il Gruppo CSP ha deciso di fruire di tale esenzione applicando lo IAS 39 per la valutazione e rilevazione degli strumenti derivati a partire dalla predisposizione del bilancio consolidato dell'esercizio 2005 e delle relative situazioni infrannuali a partire dalla relazione semestrale al 30 giugno 2005;
- differenze cumulative di conversione: il Gruppo CSP ha deciso di applicare l'esenzione relativa alle differenze cumulative di conversione generatesi prima della data di transizione (1° gennaio 2004); conseguentemente nel bilancio di apertura al 1° gennaio 2004 le differenze cumulative nette di conversione relative alle gestioni detenute all'estero si presumono azzerate.

NOTE DI COMMENTO AI PRINCIPALI ELEMENTI DI RICONCILIAZIONE TRA PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E IFRS

I paragrafi che seguono forniscono una descrizione delle principali differenze tra i principi contabili italiani e gli IFRS che hanno avuto effetti sul bilancio consolidato di CSP International Industria Calze S.p.A. Gli importi indicati sono esposti al lordo del relativo effetto fiscale, che è riepilogato separatamente nella voce “Contabilizzazione delle imposte differite”.

A) Storno dei costi capitalizzati

In base ai principi contabili italiani il Gruppo CSP ha capitalizzato alcuni costi (principalmente costi di impianto e ampliamento) che gli IFRS richiedono siano addebitati a conto economico quando sostenuti; i valori netti contabili alla data di transizione, pari complessivamente a 259 migliaia di Euro, sono stati pertanto stornati con addebito diretto al patrimonio netto di apertura IFRS; l'effetto sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 è pari a 188 migliaia di Euro con un effetto positivo sul conto economico dell'esercizio 2004 pari ad 71 migliaia di Euro.

B) Storno rivalutazione marchio

Nel bilancio redatto in base ai principi contabili italiani, il Gruppo CSP ha rivalutato il costo storico del marchio “Lepel” in applicazione a specifiche leggi di rivalutazione. Tale rivalutazione è stata rilevata a patrimonio netto e la relativa attività è stata ammortizzata sulla sua vita utile residua.

La rivalutazione in oggetto non è ammessa secondo gli IFRS e conseguentemente il patrimonio netto al 1 gennaio 2004 si riduce di 1.152 migliaia di Euro, mentre al 31 dicembre si riduce di 218 migliaia di Euro con un effetto positivo sul conto economico dell'esercizio 2004 pari a 934 migliaia di Euro.

C) Aggregazioni di imprese

Come precedentemente descritto, il Gruppo CSP ha deciso di non applicare l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese – in modo retrospettivo alle operazioni di aggregazione avvenute prima della data di transizione agli IFRS.

Secondo l'IFRS 3 l'avviamento è considerato un'attività immateriale con vita utile indefinita e conseguentemente non più soggetto ad ammortamento, ma, a partire dal 1 gennaio 2004, soggetto a periodica verifica su eventuali riduzioni di valore (*impairment test*). Conseguentemente nel conto economico 2004 redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS sono stati stornati ammortamenti dell'avviamento per 2.006 migliaia di Euro.

D) Immobili, impianti e macchinari

In base ai principi contabili italiani e agli IFRS, le attività classificate nella voce “Immobili, impianti e macchinari” sono normalmente registrate al costo, corrispondente al prezzo di acquisto o di produzione comprensivo dei costi direttamente attribuibili alla costruzione o produzione del bene.

Nel bilancio redatto secondo i principi contabili italiani, il Gruppo CSP ha rivalutato il costo storico di alcuni beni materiali, classificati tra gli Immobili, impianti e macchinari, come consentito o richiesto da specifiche leggi nazionali. Tali rivalutazioni sono state rilevate a patrimonio netto e le relative attività sono state ammortizzate sulla loro vita utile residua.

In base ai principi contabili italiani, i terreni in origine acquistati congiuntamente ai fabbricati, inclusi nella voce Immobili, impianti e macchinari, sono stati contabilizzati unitamente al valore dei fabbricati stessi e conseguentemente ammortizzati con la stessa aliquota di ammortamento.

Alcune rivalutazioni e gli ammortamenti dei terreni non sono ammesse secondo gli IFRS. Pertanto, il patrimonio netto al 1 gennaio 2004 si riduce di 300 migliaia di Euro, per effetto dell'eliminazione delle

rivalutazioni di attività materiali, non ammissibili secondo gli IFRS, parzialmente compensata dallo storno di ammortamenti calcolati sui terreni in esercizi precedenti per 523 migliaia di Euro.

Inoltre, in base ai principi contabili internazionali la controllata Le Bourget ha provveduto a rideterminare la vita utile residua di alcune categorie di cespiti e conseguentemente le relative aliquote di ammortamento con un effetto positivo sul conto economico dell'esercizio 2004 pari a 58 migliaia di Euro.

L'effetto positivo complessivo sul conto economico dell'esercizio 2004 delle sopracitate rettifiche relative agli Immobili, impianti e macchinari è pari a 128 migliaia di Euro.

F) Investimenti immobiliari

I principi contabili internazionali, diversamente da quelli nazionali applicati in precedenza, hanno disciplinato distintamente i beni immobiliari utilizzati ai fini produttivi o amministrativi (IAS 16) dagli investimenti immobiliari (IAS 40). Rientrano in questa categoria alcuni appartamenti detenuti dalla controllata francese al fine della loro locazione e per i quali, ai fini IFRS, si è adottato il criterio di valutazione al valore equo (*fair value*) in luogo del costo. Tale cambiamento di principio ha comportato al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 un incremento delle attività materiali pari a circa 70 migliaia di Euro.

G) Azioni proprie

In base ai principi contabili italiani il Gruppo CSP ha contabilizzato le azioni proprie come attività e iscritto le relative rettifiche di valore, gli utili e le perdite derivanti dalla loro cessione nel conto economico.

Secondo lo IAS 1 le azioni proprie devono essere iscritte a riduzione del patrimonio netto e tutte le movimentazioni sulle azioni proprie devono essere rilevate nel patrimonio netto, anziché nel conto economico.

L'applicazione degli IFRS ha comportato una riduzione del patrimonio netto al 1 gennaio 2004 di 3.315 migliaia di Euro; al 31 dicembre 2004 non emerge alcun effetto sul patrimonio netto in quanto le azioni proprie sono state interamente cedute nel corso del 2004.

L) Benefici per i dipendenti

In base agli IFRS il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 – Benefici ai dipendenti e, conseguentemente, deve essere calcolato applicando il metodo della "proiezione unitaria del credito". L'applicazione di tale metodologia ha comportato una riduzione del fondo al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 rispettivamente di 204 migliaia di Euro e 594 migliaia di Euro, nonché un incremento dei costi del personale e degli oneri finanziari per l'esercizio 2004 pari rispettivamente a 76 migliaia di Euro e 314 migliaia di Euro.

Il Gruppo CSP ha deciso di utilizzare il metodo del "corridoio" che consente di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto rappresentata dagli utili o perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti. A seguito dell'applicazione di tale metodo risultano non contabilizzate perdite attuariali alla data del 31 dicembre 2004 pari a 486 migliaia di Euro.

M) Contabilizzazione delle imposte differite

Questa voce rappresenta l'effetto fiscale netto derivante dalle differenze esistenti tra principi contabili italiani e IFRS.

Rendiconto finanziario

L'applicazione degli IAS/IFRS non ha comportato cambiamenti significativi all'analisi dei flussi di cassa e pertanto la presente Appendice non include il prospetto di riconciliazione relativamente al rendiconto finanziario.

Attività di revisione sulle riconciliazioni richieste dall'IFRS 1

Le riconciliazioni agli IFRS dei saldi patrimoniali al 1° gennaio e 31 dicembre 2004, nonché quelle dei saldi economici dell'esercizio 2004, corredate delle relative note esplicative, sono state assoggettate a revisione completa.

La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha completato il lavoro di revisione e la relativa relazione di conformità è resa disponibile unitamente al bilancio semestrale.

GRUPPO CSP

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA AL 1 GENNAIO 2004

GRUPPO CSP STATO PATRIMONIALE 01.01.04	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche da deconsolidamento	Riclassifiche IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS	Note
ATTIVITA' NON CORRENTI						
Attività immateriali:						
- Avviamento	11.416				11.416	
- Altre attività immateriali	3.571			(1.411)	2.160	A,B
Attività materiali:						
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	38.793	(965)		223	38.051	D
- Investimenti immobiliari di proprietà				70	70	F
Altre attività non correnti:						
- Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto		800			800	
- Altre partecipazioni	11				11	
- Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	80		887	(3)	964	*
Attività per imposte anticipate	1.212			639	1.851	M
Totale attività non correnti	55.083	(165)	887	(482)	55.323	
ATTIVITA' CORRENTI						
Rimanenze di magazzino	47.142	(2.528)			44.614	
Crediti commerciali	55.231	274	(72)		55.433	
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	3.145	(237)	(919)		1.989	
Attività finanziarie:						
- Partecipazioni				(3.315)	-	G
- Titoli diversi dalle partecipazioni	3.315				-	
Casse e altre disponibilità liquide equivalenti	1.065	(40)			1.025	
Totale attività correnti	109.898	(2.531)	(991)	(3.315)	103.061	
TOTALE ATTIVITA'	164.981	(2.696)	(104)	(3.797)	158.384	
	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche da deconsolidamento	Riclassifiche IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS	Note
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'						
PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:						
- Capitale sottoscritto e versato	12.740				12.740	
- Altre riserve	27.003	-		(770)	26.233	A,B,D,F,L,M, *
- Riserve di rivalutazione	13.023				13.023	
- Riserva utili (perdite) portati a nuovo	269	-			269	
- Risultato del periodo	(9.930)				(9.930)	
meno: Azioni proprie	-			(3.315)	(3.315)	G
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	43.105	-		(4.085)	39.020	
Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	935	(935)			-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	44.040	(935)		(4.085)	39.020	
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:						
- Debiti verso banche	16.278				16.278	
TFR e altri fondi relativi al personale	7.864			(204)	7.660	L
Fondi per rischi e oneri	1.724	(131)	(154)	130	1.569	L
Fondo imposte differite	2.875			362	3.237	M, *
Debiti vari e altre passività non correnti	26				26	
Totale passività non correnti	28.767	(131)	(154)	288	28.770	
PASSIVITA' CORRENTI						
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:						
- Prestito Obbligazionario						
- Debiti verso banche	54.391	(935)			53.456	
Debiti commerciali	30.328	(351)			29.977	
Debiti vari e altre passività	7.455	(344)	50		7.161	
Totale passività correnti	92.174	(1.630)	50	-	90.594	
TOTALE PASSIVITA'	120.941	(1.761)	(104)	288	119.364	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	164.981	(2.696)	(104)	(3.797)	158.384	

GRUPPO CSP

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2004

GRUPPO CSP STATO PATRIMONIALE 31.12.2004	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche da deconsolidamento	Riclassifiche IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS	Note
ATTIVITA' NON CORRENTI						
Attività immateriali:						
- Avviamento	9.402		8	2.006	11.416	C
- Altre attività immateriali	2.841		(222)	(406)	2.213	A,B
Attività materiali:						
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	32.418	(914)		351	31.855	D
- Investimenti immobiliari di proprietà				70	70	F
Altre attività non correnti:						
- Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto	124	1.049			1.173	
- Altre partecipazioni	11				11	
- Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	132		727	(6)	853	*
Attività per imposte anticipate	2.088			238	2.326	M
Totale attività non correnti	47.016	135	513	2.253	49.917	
ATTIVITA' CORRENTI						
Rimanenze di magazzino	43.103	(2.546)			40.557	
Crediti commerciali	51.924	(377)			51.547	
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	3.951	(90)	(726)		3.135	
Attività finanziarie:						
- Partecipazioni						
- Titoli diversi dalle partecipazioni						
Casse e altre disponibilità liquide equivalenti	3.752	(44)			3.708	
Totale attività correnti	102.730	(3.057)	(726)	-	98.947	
TOTALE ATTIVITA'	149.746	(2.922)	(213)	2.253	148.864	

	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche da deconsolidamento	Riclassifiche IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS	Note
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'						
PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:						
- Capitale sottoscritto e versato	12.740				12.740	
- Altre riserve	26.405			(770)	25.635	A,B,C,D,F,L,M,*
- Riserve di rivalutazione	9.605				9.605	
- Riserva utili (perdite) portati a nuovo	(5.494)			(124)	(5.618)	G
- Risultato del periodo	(8.644)			2.819	(5.825)	A,B,C,D,F,L,M,*
meno: Azioni proprie						
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	34.612			1.925	36.537	
Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	1.090	(1.090)				
TOTALE PATRIMONIO NETTO	35.702	(1.090)	-	1.925	36.537	
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:						
- Prestito Obbligazionario	5.000				5.000	
- Debiti verso banche	23.579		(213)	8	23.374	*
TFR e altri fondi relativi al personale	8.200			(595)	7.605	L
Fondi per rischi e oneri	2.006	(105)	(225)	130	1.806	
Fondo imposte differite	2.625			785	3.410	M,*
Debiti vari e altre passività non correnti	25				25	
Totale passività non correnti	41.435	(105)	(438)	328	41.220	
PASSIVITA' CORRENTI						
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:						
- Debiti verso banche	35.329	(859)			34.470	
Debiti commerciali	30.997	(516)			30.481	
Debiti vari e altre passività	6.283	(352)	225		6.156	
Totale passività correnti	72.609	(1.727)	225	-	71.107	
TOTALE PASSIVITA'	114.044	(1.832)	(213)	328	112.327	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	149.746	(2.922)	(213)	2.253	148.864	

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO 2004

GRUPPO CSP CONTO ECONOMICO 31.12.2004	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche da deconsolidamento	Riclassifiche IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS	Note
Ricavi	126.335	(3.369)	(143)		122.823	
Costo del venduto	(86.022)	1.899	(172)	76	(84.219)	B,D,L
Margine Industriale	40.313	(1.470)	(143)	76	38.604	
Spese dirette di vendita	(10.665)	256	(63)	(2)	(10.474)	L
Margine commerciale lordo	29.648	(1.214)	(206)	74	28.130	
Altri ricavi (spese) operativi	3.888	84	(141)		3.831	
Spese commerciali e amministrative	(39.285)	977	376	3.114	(34.818)	A,B,C,L
Costi di ristrutturazione	(406)				(406)	
Risultato operativo	(6.155)	(153)	29	3.188	(3.263)	
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti	(22)	97	(97)	28	6	B
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto			97		97	
Altri proventi finanziari	235	(76)		(98)	61	G
Altri oneri finanziari	(2.968)	122	143	525	(2.178)	L,G,*
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' D'ESERCIZIO	(8.910)	(10)	0	3.643	(5.277)	
Imposte sul reddito	276	0		(824)	(548)	M,*
UTILE (PERDITA) NETTO PRIMA DEL RISULTATO NETTO RELATIVO ALLE ATTIVITA' CESSATE	(8.634)	(10)	0	2.819	(5.825)	
Utile (perdita) netto relativo alle attività cessate						
UTILE (PERDITA) NETTO PRIMA DELLA QUOTA ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI TERZI	(8.634)	(10)	0	2.819	(5.825)	
Perdita (utile) netta di pertinenza dei Terzi	(10)	10				
UTILE (PERDITA) NETTO DEL GRUPPO	(8.644)	0	0	2.819	(5.825)	

GRUPPO CSP

RICONCILIAZIONE PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DALL'1 GENNAIO 2004 AL 31 DICEMBRE 2004

		Patrimonio netto 01.01.04	Conto Economico 31.12.04	Altri movimenti 31.12.04	Patrimonio netto 31.12.04
Principi contabili Italiani	Note	43.105	(8.644)	152	34.613
Storno dei costi capitalizzati	A	(259)	71	-	(188)
Storno rivalutazione marchio	B	(1.152)	934	-	(218)
Aggregazioni di imprese	C	-	2.006	-	2.006
Immobili, impianti e macchinari	D	223	128	-	351
Investimenti immobiliari	F	70	-	-	70
Azioni proprie	G	(3.316)	125	3.191	-
Benefici per i dipendenti	L	74	390	-	464
Contabilizzazione delle imposte differite	M	311	(832)	-	(521)
Altre minori	*	(36)	(4)	-	(40)
IAS/IFRS		39.020	(5.826)	3.343	36.537

APPENDICE B

SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2004 (Prospetti non assoggettati a revisione contabile completa)

GRUPPO CSP STATO PATRIMONIALE 30.06.2004	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche da deconsolidamento	Riclassifiche IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Attività immateriali:					
- Avviamento	10.405		8	1.003	11.416
- Altre attività immateriali	3.095		(8)	(859)	2.228
Attività materiali:					
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	35.541	(896)		286	34.931
- Investimenti immobiliari di proprietà				70	70
Altre attività non correnti:					
- Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto	134	925			1.059
- Altre partecipazioni	11				11
- Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	69		806	(4)	871
Attività per imposte anticipate	1.212			439	1.651
Totale attività non correnti	50.467	29	806	935	52.237
ATTIVITA' CORRENTI					
Rimanenze di magazzino	59.863	(2.527)			57.336
Crediti commerciali	45.646	304	(72)		45.878
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	4.852	(188)	(838)	(37)	3.789
Attività finanziarie:					
- Azioni proprie	3.145			(3.145)	-
- Titoli diversi dalle partecipazioni					
Casse e altre disponibilità liquide equivalenti	1.471	(36)			1.435
Totale attività correnti	114.977	(2.447)	(910)	(3.182)	108.438
TOTALE ATTIVITA'	165.444	(2.418)	(104)	(2.247)	160.675
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'					
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:					
- Capitale sottoscritto e versato	12.740				12.740
- Altre riserve	28.057	(624)		(770)	26.663
- Riserve di rivalutazione	9.605				9.605
- Riserva utili (perdite) portati a nuovo	(7.253)	624			(6.629)
- Risultato del periodo	(843)			1.786	943
meno: Azioni proprie	-			(3.316)	(3.316)
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	42.306	-	-	(2.300)	40.006
Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	1.006	(1.006)			-
TOTALE PATRIMONIO NETTO	43.312	(1.006)	-	(2.300)	40.006
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:					
- Prestito Obbligazionario	5.000				5.000
- Debiti verso banche	9.115				9.115
TFR e altri fondi relativi al personale	7.818			(332)	7.486
Fondi per rischi e oneri	1.686	(144)	(213)	130	1.459
Fondo imposte differite	2.875			236	3.111
Debiti vari e altre passività non correnti	20				20
Totale passività non correnti	26.514	(144)	(213)	34	26.191
PASSIVITA' CORRENTI					
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:					
- Debiti verso banche	43.994	(903)			43.091
Debiti commerciali	44.349	(144)			44.205
Debiti vari e altre passività	7.275	(221)	109	19	7.182
Totale passività correnti	95.618	(1.268)	109	19	94.478
TOTALE PASSIVITA'	122.132	(1.412)	(104)	53	120.669
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	165.444	(2.418)	(104)	(2.247)	160.675

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL PRIMO SEMESTRE 2004 (Prospetti non assoggettati a revisione contabile completa)

GRUPPO CSP CONTO ECONOMICO 30.06.2004	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche da deconsolidamento	Riclassifiche IAS/IFRS	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Ricavi	60.143	(1.472)	(70)		58.601
Costo del venduto	(37.810)	836	3	114	(36.857)
Margine industriale	22.333	(636)	(67)	114	21.744
Spese dirette di vendita	(5.239)	106		7	(5.126)
Margine commerciale lordo	17.094	(530)	(67)	121	16.618
Altri ricavi (spese) operativi	1.760	16			1.776
Spese commerciali e amministrative	(18.272)	396		1.558	(16.318)
Costi di ristrutturazione	(17)				(17)
Risultato operativo	565	(118)	(67)	1.679	2.059
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti	(2)			18	16
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		81			81
Altri proventi finanziari	107	(39)	(3)		65
Altri oneri finanziari	(1.481)	44	70	219	(1.148)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' D'ESERCIZIO	(811)	(32)	0	1.916	1.073
Imposte sul reddito dell'esercizio				(130)	(130)
UTILE (PERDITA) NETTO PRIMA DEL RISULTATO NETTO RELATIVO ALLE ATTIVITA' CESSATE	(811)	(32)	0	1.786	943
Utile (perdita) netto relativo alle attività cessate					
UTILE (PERDITA) NETTO PRIMA DELLA QUOTA ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI TERZI	(811)	(32)	0	1.786	943
Perdita (utile) netta di pertinenza dei Terzi	(32)	32			
UTILE (PERDITA) NETTO DEL GRUPPO	(843)	0	0	1.786	943

GRUPPO CSP

RICONCILIAZIONE PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DALL'1 GENNAIO 2004 AL 30 GIUGNO 2004 (Prospetti non assoggettati a revisione contabile completa)

	Patrimonio netto 01.01.04	Conto economico 30.06.04	Altri movimenti 30.06.04	Patrimonio netto 30.06.04
Principi contabili Italiani	43.105	(843)	44	42.306
Storno dei costi capitalizzati	(259)	33	-	(226)
Storno rivalutazione marchio	(1.152)	519	-	(633)
Aggregazioni di imprese	-	1.003	-	1.003
Immobili, impianti e macchinari	223	64	-	287
Investimenti immobiliari	70	-	-	70
Azioni proprie	(3.316)	170	-	(3.146)
Benefici per i dipendenti	74	128	-	202
Contabilizzazione delle imposte differite	311	(414)	-	(103)
Altre minori	(36)	282	-	246
IAS/IFRS	39.020	942	44	40.006

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

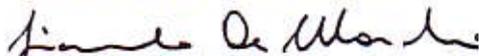
Al Consiglio di Amministrazione della CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione, costituiti dalla situazione patrimoniale consolidata al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, del patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e del risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (nel seguito i "Prospetti di Riconciliazione IFRS") della CSP International Industria Calze S.p.A. e controllate ("Gruppo CSP") e delle relative note esplicative. Tali Prospetti sono presentati nella sezione denominata "Appendice A Prospetti di riconciliazione tra principi contabili italiani ed internazionali" della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti Prospetti di Riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato da noi assoggettato a revisione contabile della CSP International Industria Calze S.p.A chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 31 marzo 2005. I Prospetti di Riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei Prospetti di Riconciliazione IFRS compete agli Amministratori della CSP International Industria Calze S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali Prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i Prospetti di Riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei Prospetti di Riconciliazione IFRS, 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 dati relativi alla società controllata e alla società collegata inclusi nei dati consolidati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS, che rappresentano rispettivamente il 19,8% dell'attivo consolidato al 31 dicembre 2004 e il 30,3 % dei ricavi consolidati, è di altri revisori.

3. A nostro giudizio, i Prospetti di Riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 e successive modifiche adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005 e nei paragrafi n. 39 e n. 40 del principio contabile internazionale "IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standards".
4. Per una migliore comprensione dei Prospetti di Riconciliazione IFRS, si richiama l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo, più ampiamente descritti nelle note esplicative ai suddetti Prospetti di Riconciliazione:
 - i Prospetti di Riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo IFRS, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo CSP in conformità ai principi IFRS;
 - i Prospetti di Riconciliazione IFRS costituiranno i valori inclusi a fini comparativi nel primo bilancio consolidato completo redatto secondo IFRS; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato prima della approvazione del suddetto bilancio.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giancarlo De Marchi
Socio

Verona, 19 ottobre 2005



**PROSPETTI CONTABILI
DELLA CAPOGRUPPO
AL
30 GIUGNO 2005**

CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.p.A.
VIA PIUBEGA, 5C - 46040 CERESARA (MN) - ITALY
Tel. (0376) 8101 - Fax (0376) 87573

Stato Patrimoniale - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	5.517	5.517	5.517
- Altre attività immateriali	2.009	2.224	2.208
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	24.393	33.420	30.502
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni	13.267	13.267	13.267
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	708	819	800
Attività per imposte anticipate	1.893	1.650	2.326
Totale attività non correnti	47.787	56.897	54.620
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	28.353	45.265	32.774
Crediti commerciali	42.972	48.940	42.249
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	1.563	3.299	2.234
Attività destinate alla vendita	3.432	0	0
Casse e altre disponibilità liquide equivalenti	3.909	1.354	3.581
Totale attività correnti	80.229	98.858	80.838
TOTALE ATTIVITA'	128.016	155.755	135.458

Stato Patrimoniale - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2005	30 giugno 2004	31 dicembre 2004
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
- Capitale sottoscritto e versato	12.740	12.740	12.740
- Altre riserve	19.837	26.956	25.928
- Riserve di rivalutazione	9.605	9.605	9.605
- Riserva utili (perdite) portati a nuovo	1.433	0	903
- Risultato del periodo	(4.501)	3.667	(5.561)
meno: Azioni proprie	0	(3.316)	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO	39.114	49.652	43.615
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:			
- Prestito Obbligazionario	5.000	5.000	5.000
- Debiti verso banche	20.223	8.000	22.396
TFR e altri fondi relativi al personale	6.046	6.648	6.760
Fondi per rischi e oneri	1.375	1.164	1.549
Fondo imposte differite	3.634	3.112	3.411
Debiti vari e altre passività non correnti	19	20	25
Totale passività non correnti	36.297	23.944	39.141
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:			
- Debiti verso banche	16.046	36.061	21.542
Debiti commerciali	31.376	41.441	27.647
Debiti vari e altre passività	5.183	4.657	3.513
Totale passività correnti	52.605	82.159	52.702
TOTALE PASSIVITA'	88.902	106.103	91.843
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	128.016	155.755	135.458

CONTO ECONOMICO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Periodo al 30 giugno 2005		Periodo al 30 giugno 2004		Esercizio al 31 dicembre 2004	
Ricavi	45.687	100,0%	51.474	100,0%	99.597	100,0%
Costo del venduto	(35.284)	-77,2%	(33.431)	-64,9%	(74.129)	-74,4%
Margine Industriale	10.403	22,8%	18.042	35,1%	25.468	25,6%
Spese dirette di vendita	(3.937)	-8,6%	(4.583)	-8,9%	(9.265)	-9,3%
Margine commerciale lordo	6.466	14,2%	13.460	26,1%	16.203	16,3%
Altri ricavi (spese) operativi	1.191	2,6%	1.797	3,5%	3.804	3,8%
Spese commerciali e amministrative	(10.565)	-23,1%	(10.227)	-19,9%	(22.535)	-22,6%
Costi di ristrutturazione	0	0,0%	0	0,0%	(386)	-0,4%
Risultato operativo (EBIT)	(2.908)	-6,4%	5.030	9,8%	(2.913)	-2,9%
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti	0	0,0%	(30)	-0,1%	0	0,0%
Altri proventi finanziari	28	0,1%	63	0,1%	50	0,1%
Altri oneri finanziari	(700)	-1,5%	(944)	-1,8%	(1.829)	-1,8%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio	(3.581)	-7,8%	4.119	8,0%	(4.692)	-4,7%
Imposte sul reddito	(920)	-2,0%	(451)	-0,9%	(869)	-0,9%
Utile (perdita) netto	(4.501)	-9,9%	3.667	7,1%	(5.561)	-5,6%

EBITDA	330	0,7%	8.510	16,5%	4.150	4,2%
---------------	------------	-------------	--------------	--------------	--------------	-------------

Risultato per azione - base	Euro	(0,184)	0,166	(0,244)
------------------------------------	-------------	----------------	--------------	----------------

Risultato per azione - diluito	Euro	(0,184)	0,166	(0,244)
---------------------------------------	-------------	----------------	--------------	----------------