



**RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL
30 GIUGNO 2006**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

Presidente	Guido	TESCAROLI
Sindaci effettivi	Vanna Marco	STRACCIARI MONTESANO
Sindaci supplenti	Carlo Luca	SCARDOVELLI GASPARINI

Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2006

La relazione semestrale al 30 giugno 2006 è stata redatta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella redazione dei bilanci consolidati dei Gruppi quotati europei.

Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2006, confrontati con il pari periodo dell'anno precedente:

- il fatturato consolidato è stato pari a 41,1 milioni di Euro. Si confronta con 49,8 milioni di Euro. Il decremento è stato del 17,4%;
- il margine industriale è pari a 14,8 milioni di Euro. Si confronta con 15,0 milioni di Euro;
- il margine industriale registra un'incidenza del 36,0%. Si confronta con il 30,1%. Il miglioramento di quasi sei punti percentuali è in linea con il trend già emerso nel secondo semestre 2005 e confermato nel primo trimestre 2006;
- l'Ebitda è pari a 0,8 milioni di Euro. Si confronta con un Ebitda negativo per 1,8 milioni di Euro. L'incidenza passa dal -3,6% al + 2,0%;
- L'Ebit è risultato pari a -2,0 milioni di Euro. Si confronta con un Ebit negativo per 5,2 milioni di Euro. L'incidenza passa dal -10,3% al -4,9%;
- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le tasse, è pari a una perdita di 3,2 milioni di Euro. Si confronta con una perdita di 6,9 milioni di Euro. L'incidenza passa dal - 13,8% al -7,8%.

Parametri gestionali

Dati in milioni di Euro	2002	2003	2004	2005	I sem. 2005	I sem. 2006	Diff. I sem. 2005/2006
Magazzino	58,0	47,1	40,6	26,8	39,9	30,6	- 9,3
Circolante	84,4	68,8	58,4	40,4	39,1	30,0	- 9,1
Indebitamento finanziario netto	83,7	69,6	59,1	37,4	43,8	28,6	- 15,2
Costo del lavoro	33,8	32,0	29,0	26,8	14,5	12,5	- 2,0

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

Continua il miglioramento dei principali parametri gestionali, con

- un positivo alleggerimento del Magazzino e del Circolante;
- una progressiva riduzione dell'indebitamento;
- un costante contenimento del costo del lavoro.

Il trend del fatturato

Il decremento del fatturato è influenzato principalmente

- dal decremento dei consumi nei mercati di riferimento e in particolare in quello della calzetteria;
- dalle difficoltà del marchio Sanpellegrino nel mercato domestico e in Russia.

Gli ultimi dati disponibili sull'andamento dei mercati segnalano i seguenti trend, per le calze aggiornati al primo semestre 2006, per l'intimo tuttora riferiti al trend in atto nel 2005

- mercato calze/collant Italia, nell'anno terminante a giugno 2006: - 1,7% in quantità (fonte Istituto GFK);
- mercato dell'intimo seamless in Italia, rispetto al totale del mercato dell'intimo: incidenza reggiseni scesa dal 29,9% del 2004 al 23,9% del 2005; incidenza parti basse scesa dal 23,8% del 2004 al 19,3% del 2005 (fonte Istituto GFK);
- mercato complessivo dell'intimo maschile e femminile sceso del 3,5% in valore nel 2005 rispetto al 2004 (fonte Istituto GFK);
- mercato collant Francia, nell'anno terminante a maggio 2006: - 4% in quantità e - 5% in valore (fonte Istituto Nielsen).

Per quanto riguarda le difficoltà di Sanpellegrino, che ha perso quote di mercato, segnaleremo nella Relazione le iniziative in corso, sia in termini di prodotto, che organizzative, per il riposizionamento del marchio nei canali distributivi dell'Ingresso e della GDO in Italia.

Le nuove attività distributive su marchi di terzi, che già impegnano le organizzazioni di vendita nella raccolta ordini, non hanno contribuito al fatturato del I semestre 2006, poiché prevedono consegne al mercato a partire dal mese di luglio (Puma) e dal primo trimestre 2007 (Sergio Tacchini e Miss Sixty).

Il mix del fatturato

- Dal punto di vista geografico, il fatturato è stato realizzato per il 49,8% in Italia e per il 50,2% all'estero, con un incremento di 2 punti e mezzo di incidenza per l'estero, rispetto al primo semestre dell'anno precedente.
- Dal punto di vista merceologico, la situazione è stabile rispetto all'anno precedente, con il core business della calzetteria che realizza il 62,5% del totale e la diversificazione il 37,5%.
- Dal punto di vista della ripartizione per marche, crescono le due marche di posizionamento più elevato: Oroblù con il 23,4% del totale e Le Bourget con il 20,7%. Sanpellegrino si ridimensiona al 24,5% e Lepel cresce leggermente al 23,2%.

Osservazioni sui margini

Segnaliamo il trend di miglioramento che caratterizza il margine industriale (differenza tra fatturato netto e costo di produzione) espresso in percentuale sul fatturato.

- Secondo semestre 2004: 27,1%
- Secondo semestre 2005: 31,7% (miglioramento di 4,6 punti percentuali)
- Primo semestre 2005: 30,1%
- Primo semestre 2006: 36,0 (miglioramento di 5,9 punti percentuali)

Il miglioramento dei margini, iniziato nel secondo semestre 2005, è la conseguenza di interventi strutturali, sugli assetti produttivi e sugli organici, e dei cambiamenti nel mix di vendita, attualmente più orientato verso i marchi a maggior marginalità.

Organici

Complessivamente, gli interventi sugli organici sono stati i seguenti:

Riduzioni 2002:	72 unità.
Riduzioni 2003:	80 unità
Riduzioni 2004:	102 unità
Riduzioni 2005:	164 unità, di cui 60 in CIGS, 71 in mobilità e 33 usciti dall'organico
Riduzioni 2006:	81 unità

Gli 81 esuberanti stimati, in parte già in Cassa Integrazione Ordinaria da novembre 2005, sono entrati in Cassa Integrazione Straordinaria da marzo 2006 e entreranno in Mobilità da marzo 2007; nel frattempo 46 degli 81 esuberanti sono già usciti dall'organico, nel corso della prima parte dell'anno.

Andamento del Gruppo

Dati sintetici di conto economico

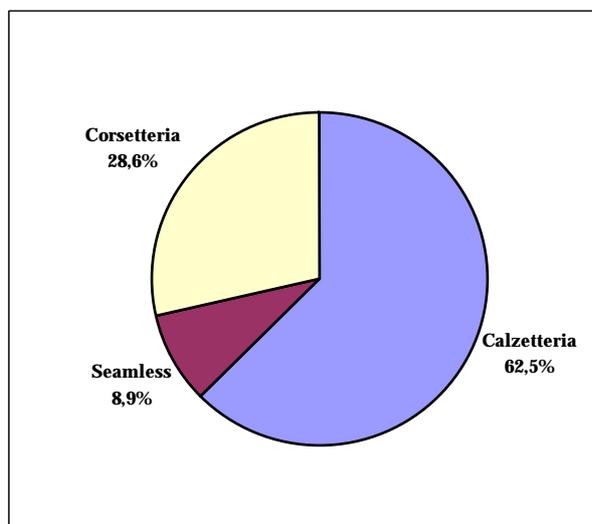
<i>(in milioni di Euro)</i>	Semestre al 30 giugno 2006		Semestre al 30 giugno 2005		Esercizio al 31 dicembre 2005	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	41,11	100,0%	49,78	100,0%	105,02	100,0%
Costo del venduto	(26,32)	-64,0%	(34,78)	-69,9%	(72,58)	-69,1%
Margine Industriale	14,79	36,0%	15,00	30,1%	32,44	30,9%
Spese dirette di vendita	(3,98)	-9,7%	(5,10)	-10,2%	(10,17)	-9,7%
Margine commerciale lordo	10,81	26,3%	9,90	19,9%	22,27	21,2%
Spese commerciali e amministrative	(12,84)	-31,2%	(16,16)	-32,5%	(29,93)	-28,5%
Altri ricavi (spese) operative-ristrutturazioni	0,02	0,0%	1,11	2,2%	3,48	3,3%
Risultato operativo	(2,01)	-4,9%	(5,15)	-10,3%	(4,18)	-4,0%
Altri proventi (oneri) non operativi	0,01	0,0%	0,00	0,0%	0,02	0,0%
Proventi (oneri) finanziari netti	(1,00)	-2,4%	(0,84)	-1,7%	(2,25)	-2,1%
Risultato prima delle imposte	(3,00)	-7,3%	(5,99)	-12,0%	(6,41)	-6,1%
Imposte sul reddito	(0,20)	-0,5%	(0,86)	-1,7%	(0,79)	-0,8%
Utile (perdita) netto del Gruppo	(3,20)	-7,8%	(6,85)	-13,8%	(7,20)	-6,9%

Ricavi netti – I ricavi netti del primo semestre 2006 sono passati da 49,8 milioni di Euro a 41,1 milioni di Euro con un decremento del 17,4% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

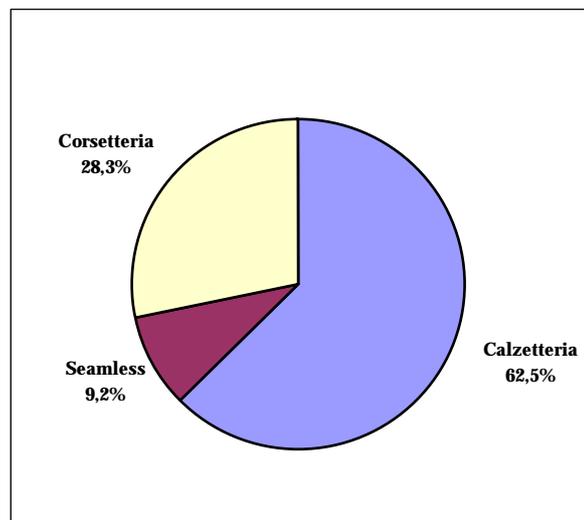
Il risultato del periodo è stato influenzato dal perdurante calo dei consumi che ha interessato tutte le merceologie del Gruppo.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del periodo in esame confrontati con il corrispondente periodo dell'esercizio 2005:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2006



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2005

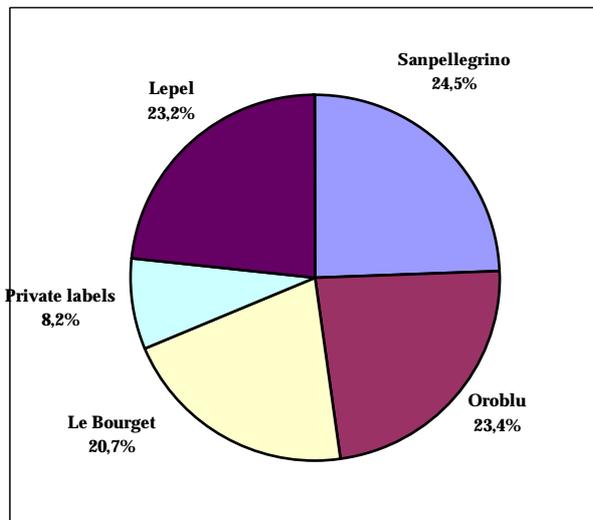


Nei primi sei mesi del 2006 il fatturato della calzetteria è diminuito del 17,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in seguito al cronico andamento recessivo della merceologia.

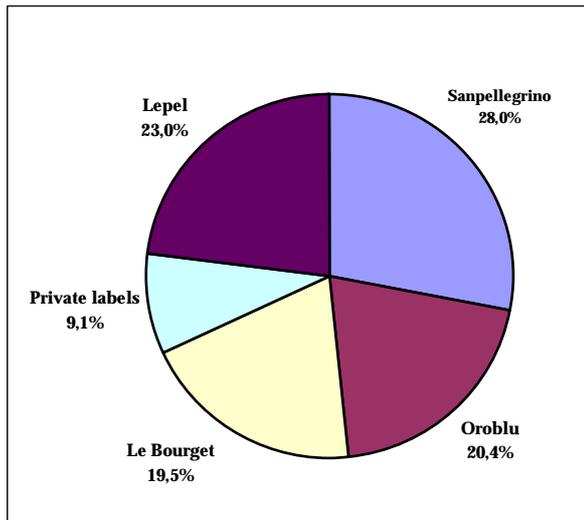
Nel periodo in esame, soprattutto a causa della concorrenza di merce di provenienza cinese a prezzi molto bassi, le vendite di corsetteria hanno registrato un calo del 16,7%, passando da 14,1 a 11,7 milioni di Euro.

Per quanto riguarda il *seamless* le vendite registrano una riduzione del 19,8%, passando da 4,6 a 3,6 milioni di Euro, principalmente per effetto della riduzione dei consumi che tale merceologia ha subito.

MARCHE: fatturato % al 30.06.2006



MARCHE: fatturato % al 30.06.2005



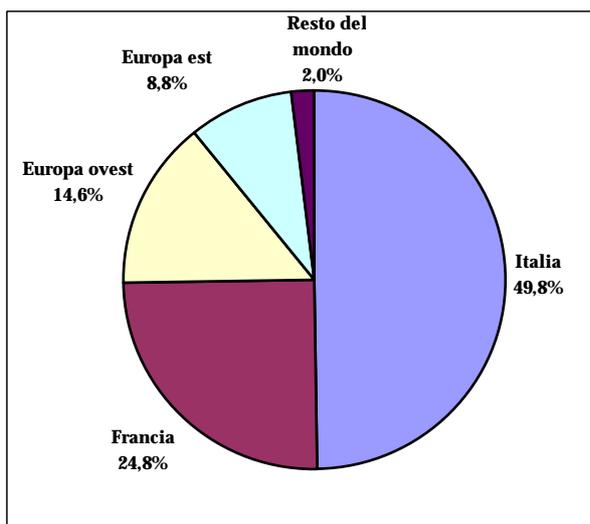
Nel semestre in esame Orobù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha registrato i risultati migliori limitando la perdita di fatturato al 5,0% rispetto al primo semestre 2005; attualmente l'incidenza di tale marchio sul totale delle vendite del Gruppo ha superato il 23% avvicinando in valore le vendite a marchio Sanpellegrino (- 27,8%) che, oltre a soffrire il perdurante calo dei consumi, ha manifestato problemi di posizionamento nei principali mercati di riferimento con conseguente perdita di quote di mercato.

Le Bourget ha registrato un fatturato pari a 8,5 milioni di Euro (- 12,6% rispetto al primo semestre dell'anno precedente).

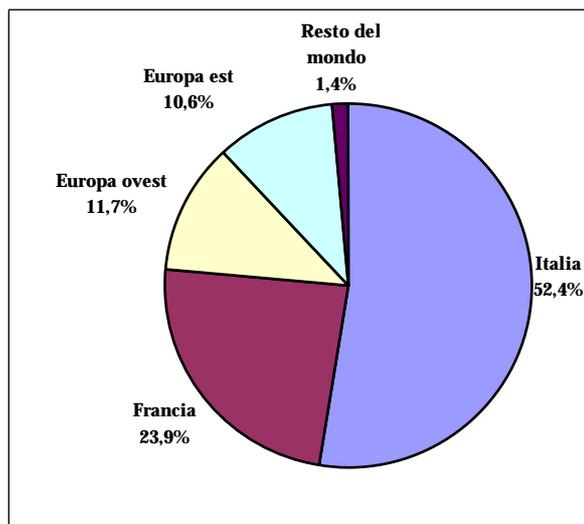
Il marchio Lepel ha registrato un calo del 16,6%, passando da 11,5 a 9,5 milioni di Euro, per effetto delle già menzionate difficoltà della relativa merceologia (corsetteria).

In generale, si osserva che nel periodo in esame è variato il mix delle vendite: è aumentato il peso dei prodotti a maggiore marginalità (Orobù e Le Bourget) rispetto a quelli meno profittevoli (Sanpellegrino e Lepel).

AREE: fatturato % al 30.06.2006



AREE: fatturato % al 30.06.2005



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia e nell'Europa dell'Est (principalmente Russia) si registra una riduzione rispettivamente del 21,5% e del 31,2% riconducibile principalmente al già menzionato calo dei consumi e alle difficoltà manifestate dal marchio Sanpellegrino.

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, ove opera prevalentemente il marchio Le Bourget, la riduzione è pari al 14,1%.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato si attesta a 6,0 milioni di Euro (+ 1,8%) grazie soprattutto ai buoni riscontri del marchio Oroblù.

Margine industriale – L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti del semestre in esame è pari al 36,0% rispetto al 30,1% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente e al 30,9% dell'intero esercizio 2005.

Il significativo miglioramento del margine, pur in presenza di un calo di fatturato, è dovuto all'effetto combinato del diverso mix delle vendite, con una maggiore incidenza di prodotti a marginalità più elevata (Oroblù in particolare) e alla riduzione dei costi di produzione conseguenti ai piani di riorganizzazione intrapresi nei periodi precedenti.

Tali piani hanno consentito una importante riduzione dei costi fissi industriali non sufficiente tuttavia a permettere la conseguente riduzione della loro incidenza percentuale sul fatturato, a seguito del significativo calo di quest'ultimo.

Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita passano da 5,1 milioni di Euro a 4,0 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il calo dei ricavi.

Spese commerciali e amministrative – Tali spese sono pari a 12,8 milioni di Euro rispetto a 16,2 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La riduzione rispetto al 2005 è dovuta per 3,4 milioni di Euro ai minori investimenti pubblicitari ed è stata parzialmente compensata dai maggiori costi per consulenze connesse all'accordo di stabilizzazione delle linee di credito.

Tale voce include inoltre i costi del personale relativi all'area commerciale e amministrativa, che si sono ridotti di 0,4 milioni di Euro nel semestre, a seguito dell'attuazione del già citato piano di riorganizzazione.

Altri ricavi (spese) operativi – Tale voce, pari a 0,02 milioni di Euro, si riferisce prevalentemente a proventi per plusvalenze relative alla cessione di cespiti e royalties attive, controbilanciati da costi di varia natura; nel primo semestre del 2005 tale voce risultava superiore soprattutto per effetto delle maggiori plusvalenze dovute alla cessione di macchinari eccedenti la capacità produttiva, in seguito all'attuazione dei piani di ristrutturazione industriale.

Risultato Operativo – Il risultato operativo al 30 giugno 2006 è pari ad una perdita di 2,0 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 5,2 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio 2005. Come precedentemente commentato, tale risultato è ascrivibile principalmente al miglioramento del mix di vendita ed alla riduzione degli investimenti pubblicitari. Nel semestre in esame sono state effettuate campagne pubblicitarie in misura minore rispetto allo stesso periodo del 2005 per effetto di una diversa tempistica nella programmazione; la comunicazione si concentrerà maggiormente nella seconda parte dell'anno, ma per quanto riguarda l'intero esercizio 2006 gli investimenti pubblicitari rimarranno comunque inferiori sia in valore che in percentuale rispetto al 2005.

Oneri/proventi finanziari netti – Gli oneri finanziari netti del primo semestre 2006 sono leggermente superiori a quelli del pari periodo 2005; la riduzione degli interessi passivi sui finanziamenti bancari (-0,2 milioni di Euro), in linea con il miglioramento dell'indebitamento finanziario, è stata compensata dall'effetto IAS/IFRS sulla componente interessi del T.F.R.

Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito si riferiscono a imposte correnti per 0,5 milioni di Euro (principalmente IRAP) parzialmente compensate dalle imposte differite.

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 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
Attività operative a breve	60,24	73,99	80,73
Passività operative a breve	(30,26)	(33,61)	(41,68)
Capitale circolante operativo netto	29,98	40,38	39,05
Partecipazioni	1,25	1,24	1,19
Altre attività non correnti	4,28	3,32	5,45
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	32,16	35,47	39,19
CAPITALE INVESTITO	67,67	80,41	84,88
Altre passività a medio e lungo termine	(13,77)	(14,52)	(12,28)
CAPITALE INVESTITO NETTO	53,90	65,89	72,60
Indebitamento finanziario netto	28,60	37,40	43,79
Patrimonio netto	25,30	28,49	28,81
TOTALE	53,90	65,89	72,60

Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2006, pari a 30,0 milioni di Euro, si riduce di 9,1 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La riduzione è dovuta principalmente al contenimento delle rimanenze di magazzino (9,3 milioni di Euro), alla riduzione dei crediti verso clienti, per effetto del calo del fatturato, compensata dalla diminuzione dei debiti verso fornitori.

Capitale investito - Il capitale investito passa da 84,9 milioni di Euro al 30 giugno 2005 a 67,7 milioni di Euro, in seguito alla sopraccitata riduzione del capitale circolante operativo, al decremento delle immobilizzazioni per effetto degli ammortamenti e alla cessione dello stabilimento di Rivarolo del Re.

Indebitamento finanziario - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di 15,2 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2005, soprattutto per effetto della riduzione del capitale circolante operativo e del rimborso di un finanziamento a medio-lungo termine, mediante l'utilizzo dei flussi derivanti dalla vendita dello stabilimento di Rivarolo del Re.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
Debiti verso banche a breve	8,17	14,84	17,04
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	0,19	5,14	5,31
Cassa e banche attive	(1,63)	(1,06)	(3,95)
Indebitamento finanziario netto a breve	6,73	18,91	18,40
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	16,87	13,49	20,39
Prestito obbligazionario	5,00	5,00	5,00
Indebitamento finanziario netto	28,60	37,40	43,79

La diminuzione dell'indebitamento finanziario di 8,8 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2005 è dovuta sostanzialmente alla riduzione del capitale circolante operativo (principalmente in seguito alla riduzione dei crediti commerciali); l'incremento della quota a medio/lungo termine è correlato al riscadenziamento delle linee di credito a medio/lungo termine, nel quadro dell'accordo di stabilizzazione sottoscritto in data 2 marzo 2006.

Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto al 30 giugno 2006	Risultato netto al 30 giugno 2006
Situazione semestrale CSP International Industria Calze S.p.A.	32.296	(636)
Patrimonio netto e risultato del semestre della partecipazione consolidata	(2.844)	(2.508)
Eliminazione del valore di carico della partecipazione consolidata	(12.088)	0
Rilevazione avviamento	8.356	0
Storno degli utili infragruppo inclusi nelle rimanenze di magazzino al netto dell'effetto fiscale	(502)	(69)
Effetto della valutazione delle partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto	78	16
Situazione semestrale consolidata Gruppo CSP	25.296	(3.197)

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 netto 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.

Nel primo semestre la Capogruppo ha contenuto la perdita in 0,6 milioni di Euro, contro una perdita di 4,4 milioni nel primo semestre 2005. L'Ebitda è salito da 0,3 milioni a 3,2 milioni e, in percentuale, dallo 0,7% all'8,8%.

Divisione Sanpellegrino / Oroblù

Il fatturato netto intercompany del primo semestre 2006 è stato pari a 20,2 milioni di Euro. Il risultato si confronta con un fatturato del corrispondente periodo 2005 pari a 24,9 milioni di Euro. Il decremento è del 18,6%.

Il fatturato Sanpellegrino è sceso da 13,9 milioni a 10,1 milioni di Euro, con un decremento del 27,7%.

Il fatturato Oroblù è sceso da 10,1 milioni a 9,6 milioni di Euro, con un decremento del 5,0%.

Il decremento delle vendite della divisione è da rapportare ai seguenti principali elementi:

- l'ormai cronico decremento del principale mercato di riferimento della calzetteria;
- il fatturato si riferisce al *sell-in*, mentre il decremento di mercato registra il *sell-out*;
- il *sell-in* è in decremento in misura maggiore del *sell-out*, a causa della tendenza generalizzata al destoccaggio da parte del Commercio, nei vari canali distributivi;
- la perdita di quota nel canale grande distribuzione (le azioni di recupero sono illustrate al punto "Nuovi Prodotti" e al punto "Organizzazione Commerciale").

Divisione Lepel

La divisione di corsetteria ha registrato un fatturato netto intercompany di 9,8 milioni di Euro. Il risultato si confronta con un fatturato del pari periodo 2005 pari a 12,2 milioni di Euro. Il decremento è del 19,8%

Nell'ambito della divisione, il fatturato del marchio Lepel scende da 11,5 a 9,6 milioni di Euro, con un decremento del 16,6%.

Ricordiamo che l'intero settore dell'intimo è stato pesantemente coinvolto dall'importazione di prodotti cinesi, che ha depresso il livello medio dei prezzi sul mercato italiano, in particolare nel canale Ingrosso. Nel frattempo abbiamo spostato gran parte dell'approvvigionamento in Cina, mantenendo tuttavia in Italia stile, progettazione, modellistica e campionatura.

Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato netto intercompany di 11,1 milioni di Euro. Il risultato si confronta con un fatturato 2005 pari a 12,7 milioni di Euro. Il decremento è del 12,7%.

Il decremento di fatturato è da rapportare al decremento dei consumi del mercato di riferimento, nonostante il miglioramento della quota di mercato della marca Le Bourget.

Gli ultimi dati sull'andamento dei consumi della calzetteria danno una riduzione del 5% in valore nell'anno mobile terminante a maggio 2006 (fonte Istituto Nielsen).

La società ha registrato una perdita di 2,5 milioni di Euro nel primo semestre 2006, contro una perdita di 2,3 milioni nel primo semestre 2005.

Nuovi prodotti

Nel corso del primo semestre 2006 sono stati presentati numerosi nuovi prodotti:

- Sanpellegrino Sollievo: una gamma di collant funzionali ed esteticamente eleganti, offerti a un prezzo molto competitivo, nell'ambito del riposizionamento del marchio, per recuperare distribuzione e quota all'Ingrosso e in GDO;
- Oroblù Kids: una collezione di calze e collant, destinata alle piccole consumatrici dai 2 ai 12 anni; la nuova collezione si rivolge a un segmento di mercato finora non presidiato, che vale circa l'8% del mercato totale;
- Oroblù Intense Thermal Action, un collant realizzato in microfibra cava, per ottenere un effetto isolante;
- Oroblù Man Safeskin Protection: una collezione di intimo seamless in cotone, per uomo, con effetto antibatterico e antiodore;
- Oroblù Sublime, un reggiseno imbottito di gel, per un effetto push-up;
- Le Bourget "Les dessous chic", una collezione di collant coordinati con l'omonima collezione di lingerie.

Osserviamo che la maggior parte delle novità indicate sono state presentate al mercato nel primo semestre, ma entreranno nel fatturato nella seconda parte dell'anno.

Organizzazione commerciale

A sostegno del marchio Sanpellegrino, l'organizzazione commerciale per il canale Grande Distribuzione è stata completamente rinnovata all'interno, dal Direttore Vendite ai National Account Managers; è stata modificata anche all'esterno, con l'inserimento di nuovi Agenti/Distributori/Merchandisers nell'area più importante, costituita dalla Lombardia.

Nel corso del semestre sono state costituite due nuove Forze Vendita:

- un'organizzazione di vendita dedicata ai punti vendita sportivi, per completare anche in questo canale commerciale la distribuzione delle collezioni Puma;
- un'organizzazione di vendita dedicata ai punti vendita di abbigliamento, per curare la distribuzione delle collezioni della licenza Miss Sixty.

Entrambe le Forze Vendita sono costituite da Agenti remunerati con provvigioni sul fatturato incassato.

Comunicazione pubblicitaria

Nel mese di aprile 2006, la collezione di lingerie Le Bourget "Les Dessous Chic" è stata sostenuta da un'affissione nel mercato francese.

Un'ulteriore affissione è in corso per la collezione di intimo moda Lepel, nel mese di settembre, con Megan Gale come testimonial.

Una campagna stampa è programmata nell'ultimo trimestre dell'anno, per presentare la nuova gamma di collant Sollievo, a marchio Sanpellegrino.

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, vi è 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. I negozi sono differenziati per 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	- 143 unità
	Capogruppo	- Chiusura Rivarolo del Re e interventi Ceresara	- 204 unità
Corsetteria	Lepel	- Chiusura Poggio Rusco	- 71 unità

Capacità produttiva e outsourcing

La chiusura dei due stabilimenti produttivi di Poggio Rusco (corsetteria) e Rivarolo del Re (collant), avvenuta nel corso del 2005, consente all'azienda di operare nel 2006 con maggiore efficienza, rispetto al passato.

- Chiusura Poggio Rusco: la produzione di corsetteria è realizzata in outsourcing, mantenendo all'interno il know-how progettuale per stile, taglio, modellistica e campionatura, con un conseguente miglioramento nella competitività del rapporto costi/prezzi.
- Chiusura Rivarolo del Re: la capacità produttiva, attualmente concentrata nello stabilimento di Ceresara, è coerente con il livello delle vendite, con benefici sul costo unitario di produzione, non più gravato da esuberanti costi indiretti.

Nuove attività distributive

CSP International ha deciso di affiancare all'attività svolta sui marchi del Gruppo (Sanpellegrino, Oroblù, Lepel e Le Bourget) anche l'attività distributiva per marchi di terzi, sia sotto la forma di mandati di vendita, che sotto la forma di accordi di licenza.

Questa attività distributiva ha un duplice obiettivo:

- sostenere il fatturato, con nuove fonti di business, oltre a quelle costituite dai marchi propri;
- sviluppare margini di contribuzione, che contribuiscano al miglioramento della redditività del Gruppo.

Nel selezionare le nuove attività distributive, sono state prese in considerazione solo collezioni che offrano margini uguali o superiori all'attuale core-business.

CSP International ha ottenuto i seguenti mandati:

- per il Sixty Group cura la progettazione, produzione e distribuzione di abbigliamento intimo, per il target femminile, con il marchio Miss Sixty, sulla base di un contratto pluriennale di licenza internazionale. Le collezioni Miss Sixty comprendono calze, collant, lingerie, corsetteria, maglieria intima e costumi da bagno.
- per Puma cura la distribuzione delle collezioni di calze sportive, sulla base di un accordo pluriennale per il mercato italiano;
- per Sergio Tacchini cura la distribuzione delle collezioni di coordinati mare, costituiti da costumi da bagno, T-shirt, polo e accessori, con un accordo pluriennale per tutta l'Europa;

Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel periodo in esame non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali riconducibili alle comunicazioni Consob in materia.

Aumento di capitale

Si ricorda che il 2 marzo 2006 è stato firmato un accordo di razionalizzazione dell'indebitamento finanziario con nove Istituti Bancari, che ha previsto la stabilizzazione biennale dei fidi (cosiddetto periodo di *Stand-Still*) nonché il riscadenziamento dei piani ammortamento relativi ai finanziamenti esistenti e la conseguente proroga del relativo termine di rimborso.

Parte integrante dell'accordo con gli Istituti Bancari è il Piano Industriale 2006-2007 ed il relativo Piano Finanziario, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2005 ed elaborati in collaborazione con Bain & C. e con l'assistenza legale dello Studio Bonelli, Erede, Pappalardo.

Nella manovra finanziaria è compreso anche un aumento di capitale, per assicurare all'Azienda nuove risorse finanziarie, importanti per lo sviluppo.

L'aumento di capitale, scindibile e riservato in opzione ai soci, attualmente in fase di perfezionamento, ha presentato le seguenti modalità:

- un controvalore complessivo dell'emissione (per valore nominale e sovrapprezzo) di circa 15 milioni di Euro;
- un prezzo costituito da un valore nominale di 0,52 Euro, integrato da un sovrapprezzo minimo di 0,44 Euro, per un prezzo complessivo di 0,96 Euro per azione;
- un rapporto di opzione nella misura di 16 azioni di nuova emissione per ogni 25 azioni possedute;
- motivato dall'opportunità di integrare le risorse finanziarie necessarie per lo sviluppo e, in particolare, per la gestione delle nuove attività distributive avviate dalla Capogruppo.

I risultati

L'aumento di capitale è stato sottoscritto per oltre il 50%, da parte degli azionisti che detengono la quota di maggioranza della Società.

Rispetto a un controvalore complessivo di 15 milioni di Euro, è stato quindi sottoscritto capitale per 7,6 milioni di Euro, a un prezzo di 0,96 Euro per azione. Il mercato ha, inoltre, sottoscritto azioni per 0,8 milioni di Euro.

Vendita dell'inoptato

Resta per ora inoptato un controvalore pari a circa 6,5 milioni di Euro.

La vendita dell'inoptato è in corso dall'11 al 15 settembre 2006.

Altri eventi del periodo

Sono stati presi accordi preliminari per la vendita del sito Lepel di Carpi (MO). Il contratto preliminare di vendita, che prevede un rogito entro il 30 novembre 2006, presenta un prezzo di vendita pari a 2,4 milioni di Euro.

Prospettive: dalla Produzione alla Distribuzione

Il Piano Industriale aziendale prevede come obiettivo prioritario il miglioramento della redditività della gestione.

L'obiettivo sarà perseguito spostando le priorità dalla Produzione alla Distribuzione, attraverso le seguenti azioni principali:

- a) razionalizzazione produttiva con riduzione degli organici, per 245 unità, realizzata nel corso del 2005 e con pieno effetto nel 2006; delocalizzazione in outsourcing per le merceologie diverse dai collant, per ottenere il miglior rapporto qualità/costo;
- b) miglioramento dei margini, attraverso il contenimento del costo di produzione, l'innovazione di prodotto e il miglioramento dell'efficienza;
- c) consolidamento dei marchi Oroblù e Lepel in Italia e all'estero; riposizionamento del marchio Sanpellegrino, nei canali Ingrosso e GDO; investimento su Le Bourget e la sua diversificazione nella lingerie;
- d) distribuzione di marchi di terzi: il modello di riferimento sono gli accordi per la distribuzione di Puma e Sergio Tacchini, e la licenza di intimo a marchio Miss Sixty;
- e) vendita di cespiti non strategici.

Ceresara, 13 settembre 2006

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

GRUPPO CSP

Stato Patrimoniale Consolidato - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Attività immateriali:				
- Avviamento	5	11.416	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	6	1.065	1.556	2.013
Attività materiali:				
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	7	19.610	22.431	25.692
- Investimenti immobiliari di proprietà	8	70	70	70
Altre attività non correnti:				
Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto	9	1.241	1.227	1.176
Altre partecipazioni		11	11	11
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	10	150	157	121
Attività per imposte anticipate	11	3.157	3.166	1.894
Totale attività non correnti		36.720	40.034	42.393
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	12	30.571	26.765	39.889
Crediti commerciali	13	28.174	46.007	38.741
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	14	1.498	1.214	2.099
Attività destinate alla vendita	15	968	0	3.432
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	16	1.631	1.057	3.953
Totale attività correnti		62.842	75.043	88.114
TOTALE ATTIVITA'		99.562	115.077	130.507

Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
PATRIMONIO NETTO				
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:				
- Capitale sottoscritto e versato	17	12.740	12.740	12.740
- Altre riserve	18	14.996	13.341	13.309
- Riserve di rivalutazione		757	9.605	9.605
- Risultato del periodo		(3.197)	(7.198)	(6.847)
meno: Azioni proprie		0	0	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO		25.296	28.488	28.807
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:				
- Prestito Obbligazionario	19	5.000	5.000	5.000
- Debiti verso banche	19	16.876	13.490	20.394
TFR e altri fondi relativi al personale	20	6.979	7.375	7.032
Fondi per rischi e oneri	21	2.633	2.711	1.588
Fondo imposte differite	22	4.137	4.407	3.634
Debiti vari e altre passività non correnti		18	25	19
Totale passività non correnti		35.643	33.008	37.667
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:				
- Debiti verso banche	23	8.359	19.974	22.352
Debiti commerciali	24	24.147	27.407	34.095
Debiti vari e altre passività	25	6.117	6.200	7.586
Totale passività correnti		38.623	53.581	64.033
TOTALE PASSIVITA'		74.266	86.589	101.700
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		99.562	115.077	130.507

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Periodo al 30 giugno 2006		Periodo al 30 giugno 2005		Esercizio al 31 dicembre 2005	
Ricavi	27	41.107	100,0%	49.781	100,0%	105.019	100,0%
Costo del venduto	28	(26.319)	-64,0%	(34.779)	-69,9%	(72.579)	-69,1%
Margine Industriale		14.788	36,0%	15.002	30,1%	32.440	30,9%
Spese dirette di vendita	29	(3.982)	-9,7%	(5.097)	-10,2%	(10.169)	-9,7%
Margine commerciale lordo		10.806	26,3%	9.905	19,9%	22.271	21,2%
Altri ricavi (spese) operativi	30	23	0,1%	1.152	2,3%	3.972	3,8%
Spese commerciali e amministrative	31	(12.843)	-31,2%	(16.163)	-32,5%	(29.929)	-28,5%
Costi di ristrutturazione		0	0,0%	(45)	-0,1%	(498)	-0,5%
Risultato operativo (EBIT)		(2.014)	-4,9%	(5.152)	-10,3%	(4.184)	-4,0%
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		9	0,0%	3	0,0%	20	0,0%
Altri proventi (oneri) finanziari	32	(995)	-2,4%	(839)	-1,7%	(2.247)	-2,1%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio		(3.000)	-7,3%	(5.988)	-12,0%	(6.411)	-6,1%
Imposte sul reddito	33	(197)	-0,5%	(859)	-1,7%	(787)	-0,7%
Utile (perdita) netto del Gruppo		(3.197)	-7,8%	(6.847)	-13,8%	(7.198)	-6,9%

Risultato per azione - base	Euro	(0,130)	(0,279)	(0,294)
------------------------------------	-------------	----------------	----------------	----------------

Risultato per azione - diluito	Euro	(0,130)	(0,279)	(0,294)
---------------------------------------	-------------	----------------	----------------	----------------

EBITDA	821	2,0%	(1.800)	-3,6%	2.325	2,2%
---------------	------------	-------------	----------------	--------------	--------------	-------------

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

del primo semestre 2006 e 2005
(importi in migliaia di Euro)

	1° semestre 2006	1° semestre 2005
A. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	(18.917)	(30.762)
B. ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) del Gruppo	(3.197)	(6.847)
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	2.835	3.371
Minusvalenze/ (plusvalenze) da alienazione cespiti	(28)	(626)
Incremento (decremento) del TFR	(396)	(573)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(78)	(218)
Variazione netta fondo imposte differite ed attività per imposte anticipate	(261)	656
Variazione del capitale circolante:		
(Incremento) decremento delle rimanenze di magazzino	(3.806)	668
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	17.833	12.806
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	(3.260)	3.614
Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività	(90)	1.424
(Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	(284)	795
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	9.268	15.070
C. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobilizzazioni:		
Immateriali	(76)	(352)
Materiali	(415)	(134)
Incassi da alienazione cespiti	28	672
Effetto della valutazione ad equity delle partecipazioni	(14)	(3)
Altre variazioni dei crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali compresi nelle attività non correnti	7	87
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di investimento	(470)	270
D. ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variazione netta debiti finanziari	3.386	(2.979)
Differenze cambio da conversione	5	2
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di finanziamento	3.391	(2.977)
E. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO (A+B+C+D)	(6.728)	(18.399)

Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario al 30-06-2006 e al 30-06-2005

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	1.631	3.953
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(8.359)	(22.352)
Indebitamento netto a breve termine	(6.728)	(18.399)
Prestito obbligazionario	(5.000)	(5.000)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(16.876)	(20.394)
Indebitamento a medio/lungo termine	(21.876)	(25.394)
Indebitamento finanziario netto totale	(28.604)	(43.793)

Ulteriori informazioni

Imposte pagate nel periodo	170	197
Oneri finanziari pagati nel periodo	1.105	1.002

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

dal 1 gennaio 2005 al 30 giugno 2006

(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 01.01.2005	12.740	18.076	0	9.605	1.359	(465)	(5.664)	35.651
Copertura Perdita d'esercizio 2004								
- Utilizzo Riserve						(5.664)	5.664	0
Effetto variazione dei cambi da conversione						3		3
Risultato al 30 giugno 2005							(6.847)	(6.847)
Saldi al 30.06.2005	12.740	18.076	0	9.605	1.359	(6.126)	(6.847)	28.807
Storno risultato del 1° semestre 2005							6.847	6.847
Effetto variazione dei cambi da conversione						32		32
Risultato al 31 dicembre 2005							(7.198)	(7.198)
Saldi al 31.12.2005	12.740	18.076	0	9.605	1.359	(6.094)	(7.198)	28.488
Copertura Perdita d'esercizio 2005								
- Utilizzo Riserve				(8.848)		1.650	7.198	0
Effetto variazione dei cambi da conversione						5		5
Risultato 30 giugno 2006							(3.197)	(3.197)
Saldi al 30.06.2006	12.740	18.076	0	757	1.359	(4.439)	(3.197)	25.296

NOTE ILLUSTRATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

CSP International Industria Calze S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio delle Imprese di Mantova. La sede legale della Società è a Ceresara (MN) Via Piubega 5/c. 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.

Il Gruppo svolge attività che presentano nel complesso carattere di stagionalità; in generale, il primo semestre dell'anno risulta peggiore rispetto al secondo sia in termini di valore di fatturato che di marginalità. In particolare, nell'ambito dei trimestri, il secondo è quello che risulta più penalizzato quanto a redditività.

La presente relazione è espressa in Euro, che è la moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente.

Gli importi esposti nella presente relazione sono espressi in migliaia di Euro, salvo dove diversamente indicato.

La relazione sull'andamento del Gruppo nel primo semestre 2006 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 settembre 2006.

2. CRITERI DI REDAZIONE E FORMA DEI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

La relazione semestrale è stata redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS ed in particolare secondo lo IAS 34 relativo all'informativa finanziaria infrannuale. La relazione semestrale è stata redatta in ottemperanza all'art. 81 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni.

I prospetti contabili utilizzati al 30 giugno 2006 sono omogenei con quelli predisposti per il bilancio annuale al 31 dicembre 2005.

Per fini comparativi nella presente relazione semestrale sono stati riportati gli importi delle corrispondenti voci del primo semestre 2005 e dell'intero esercizio 2005.

Si segnala che alcune voci relative al primo semestre 2005 sono state rideterminate ovvero diversamente classificate rispetto a quelle esposte nei prospetti pubblicati in occasione della redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2005. In particolare, come già segnalato in occasione della redazione del bilancio al 31 dicembre 2005, il Gruppo ha addebitato direttamente al patrimonio netto di apertura IFRS l'imposta sostitutiva pagata sul disavanzo da fusione sorto in occasione dell'incorporazione della Lepel S.r.l., precedentemente iscritta tra le altre attività correnti e le altre attività non correnti ed addebitata a conto economico *pro-rata temporis*. Tale variazione non ha avuto effetti sul Risultato operativo e sul Risultato prima delle imposte, ma ha determinato un miglioramento della Perdita netta del Gruppo di circa 80 migliaia di Euro.

3. AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento al 30 giugno 2006 è invariata rispetto al 31 dicembre 2005 e comprende la Capogruppo CSP International Industria Calze S.p.A. e la società Le Bourget SA, controllata al 100%.

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.

4. PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

I principi contabili e i criteri di consolidamento applicati nella predisposizione della relazione semestrale al 30 giugno 2006 sono omogenei con quelli utilizzati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, verrebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' NON CORRENTI

Attività immateriali

5. Avviamento

La voce si riferisce al valore 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.

Il Gruppo ha aggiornato la verifica della recuperabilità dell'avviamento attribuito alle unità generatrici di cassa (*Cash Generating Unit - CGU*) attraverso la determinazione del valore in uso.

Le principali assunzioni utilizzate per la determinazione del valore d'uso riguardano il tasso di crescita, le attese di variazioni dei prezzi di vendita e dell'andamento dei costi durante il periodo assunto per il calcolo e il tasso di sconto. Le previsioni di flussi di cassa operativi derivano da quelle insite nel Piano Industriale 2006 - 2007 redatto col supporto di consulenti esterni ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 10 novembre 2005 e da estrapolazioni per gli anni successivi basate su tassi di crescita nel medio/lungo termine nulli. Le variazioni nei prezzi di vendita e nei costi diretti sono basate sulle passate esperienze e sulle aspettative future di mercato. La Direzione del Gruppo ha adottato un tasso di sconto lordo di imposte, che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso al settore.

Dal sopra citato *impairment test* non è emersa la necessità di procedere a svalutazioni.

6. Altre attività immateriali

Valori lordi				
	Saldo al 01/01/06	Incrementi 1° sem. 2006	Altri movim. 1° sem. 2006	Saldo al 30/06/06
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	7.054	74	0	7.128
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0
Altre	1.130	3	0	1.133
Totali	8.184	77	0	8.261

Fondi ammortamento					Valori netti
	Saldo al 01/01/06	Ammortam. 1° sem. 2006	Altri movim. 1° sem. 2006	Saldo al 30/06/06	Saldo al 30/06/06
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	(6.007)	(482)	0	(6.489)	639
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0
Altre	(621)	(86)	0	(707)	426
Totali	(6.628)	(568)	0	(7.196)	1.065

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

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.

7. Immobili, impianti e macchinari

Valori lordi					
	Saldo al 01/01/06	Incrementi 1° sem. 06	Decrementi 1° sem. 06	Altri movim. 1° sem. 06	Saldo al 30/06/06
Terreni	3.711	232	0	(380)	3.563
Fabbricati	21.797	0	0	(2.252)	19.545
Impianti e macchinari	43.713	116	(296)	(183)	43.350
Attrezzature	6.459	23	(5)	0	6.477
Altri beni	6.682	43	0	0	6.725
Immob. in corso e acconti	0	0	0	0	0
Totali	82.362	414	(301)	(2.815)	79.660

Fondi ammortamento						Valori netti
	Saldo al 01/01/06	Ammort. 1° sem. 06	Utilizzi 1° sem. 06	Altri movim. 1° sem. 06	Saldo al 30/06/06	Saldo al 30/06/06
Terreni	0	0	0	0	0	3.563
Fabbricati	(10.871)	(287)	0	1.686	(9.472)	10.073
Impianti e macchinari	(36.942)	(1.747)	296	161	(38.232)	5.118
Attrezzature	(6.214)	(67)	5	0	(6.276)	201
Altri beni	(5.904)	(166)	0	0	(6.070)	655
Immob. in corso e acconti	0	0	0	0	0	0
Totali	(59.931)	(2.267)	301	1.847	(60.050)	19.610

Nel semestre si sono effettuati investimenti lordi per complessive 414 migliaia di Euro; i principali incrementi riguardano i terreni e si riferiscono ad oneri di urbanizzazione relativi all'area della tintoria di Ceresara.

I decrementi del periodo si riferiscono a macchinari e attrezzature completamente ammortizzate.

La voce 'altri movimenti' si riferisce totalmente alle immobilizzazioni materiali relative allo stabilimento di Carpi che sono state riclassificate nella voce 'Attività destinate alla vendita', come descritto alla nota n. 15, in seguito alla stipula di preliminare di vendita che prevede la cessione entro l'esercizio.

Alcuni immobili sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 55.030 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 16.876 migliaia di Euro.

8. 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

9. Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto

Tale voce si riferisce per 1.128 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 113 migliaia di Euro alla partecipazione del 100% in Bo.mo. S.r.l., società in liquidazione.

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

Tale voce si riferisce a depositi cauzionali.

11. Attività per imposte anticipate

Sono state iscritte imposte a fronte di differenze temporanee deducibili per un importo pari a 3.157 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 4.137 migliaia di Euro.

Non sono invece state iscritte imposte anticipate relative alle perdite fiscali riportabili a nuovo. Le perdite fiscali degli esercizi 2002, 2003, 2004 e 2005 della Capogruppo riportabili a nuovo ai fini IRES per i successivi 5 periodi di imposta ammontano complessivamente a 18.552 migliaia di Euro; prudenzialmente il relativo beneficio fiscale, quantificabile in 6.122 migliaia di Euro, sarà contabilizzato al momento del relativo utilizzo.

Si segnala inoltre che la società francese Le Bourget ha perdite pregresse fiscali riportabili illimitatamente per 11.700 migliaia di Euro, a fronte delle quali prudenzialmente non sono state stanziato le imposte differite attive, pari a 3.900 migliaia di Euro.

ATTIVITA' CORRENTI

12. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Valore lordo	35.086	31.161	43.799
Fondo svalutazione	(4.515)	(4.396)	(3.910)
Valore netto	30.571	26.765	39.889

Il decremento delle rimanenze rispetto al 30 giugno 2005 (9.318 migliaia di Euro) è dovuto al proseguimento delle politiche di contenimento delle scorte, mentre l'incremento rispetto al 31 dicembre 2005 è legato alla stagionalità del business.

13. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 28.174 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.661 migliaia di Euro (2.641 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005). Detto fondo è stato costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o su crediti scaduti. La diminuzione dei crediti verso clienti rispetto al 31 dicembre 2005 è legato alla stagionalità del business; la riduzione rispetto al primo semestre 2005 è connessa al calo delle vendite nonché al miglioramento dei giorni di incasso.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Italia	20.781	26.119	27.984
Francia	3.015	14.917	4.014
Unione Europea	2.584	2.369	3.637
Resto del Mondo	1.794	2.602	3.106
Totale	28.174	46.007	38.741

14. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Erario c/IVA	698	265	783
Anticipi a fornitori	362	498	555
Crediti verso Enti	266	253	332
Risconti attivi	154	169	383
Altri crediti	18	29	46
Totale	1.498	1.214	2.099

15. Attività destinate alla vendita

La voce, pari a 968 migliaia di Euro al 30 giugno 2006, si riferisce al valore netto contabile dello stabilimento di Carpi (Mo), per il quale è stato redatto un preliminare di vendita che prevede la cessione entro l'esercizio; il valore al 30 giugno 2005 (3.432 migliaia di Euro) è relativo allo stabilimento di Rivarolo del Re (CR), la cui cessione è avvenuta in data 23 settembre 2005.

Le sopraccitate operazioni intraprese dalla Capogruppo sono correlate al piano di ristrutturazione che prevede la cessione di cespiti non strategici per allineare la capacità produttiva alle proprie esigenze operative con il conseguimento di benefici in termini di riduzioni di costi.

16. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari ad 1.631 migliaia di Euro (1.057 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

PATRIMONIO NETTO

17. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2006, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 24.500.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna.

18. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Riserva legale	1.359	1.359	1.359
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.076	18.076	18.076
Riserve diverse	(4.439)	(6.094)	(6.126)
Totali	14.996	13.341	13.309

La variazione della voce 'Riserve diverse' è dovuta alla copertura della perdita dell'esercizio 2005 della Capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2006.

Utile (perdita) per azione

La perdita base per azione al 30 giugno 2006 è pari a 0,130 Euro (al 30 giugno 2005 perdita base per azione di 0,279 Euro) ed è calcolata dividendo 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

19. 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.

L'Assemblea degli Obbligazionisti del 27 aprile 2006 ha deliberato, in relazione all'operazione di aumento di capitale sociale di 15 milioni di Euro, di estinguere anticipatamente tale debito obbligazionario; è stato inoltre deliberato che tutti i titolari delle obbligazioni rinunciano, subordinatamente all'esecuzione del proposto aumento di capitale, agli interessi maturandi a far data dal 1 maggio 2006.

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 16.876 migliaia di Euro e si sono incrementati di 3.386 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2005, nonostante l'indebitamento bancario totale si sia ridotto di 8.802, in conseguenza dell'accordo di riscadenziamento dell'indebitamento finanziario sottoscritto in data 2 marzo 2006.

La ripartizione dei debiti bancari oltre 12 mesi per termini di rimborso, esposti al netto dei relativi oneri accessori, è la seguente:

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
- scadenti da 1 a 5 anni	14.674	11.176	15.645
- scadenti oltre 5 anni	2.202	2.314	4.749
Totale	16.876	13.490	20.394

Tali debiti bancari si riferiscono ai seguenti finanziamenti:

Descrizione	30/06/06	tasso
Finanziamento in pool	9.886	Euribor a 6 mesi + spread 1,85%
Finanziamento Mediocredito	6.990	Euribor a 3 mesi + spread 1,00%

Come sopra menzionato, la Capogruppo ha sottoscritto con gli istituti di credito un accordo di riscadenziamento dell'indebitamento finanziario, che ha comportato, tra le altre cose, una rideterminazione dei termini di rimborso dei mutui.

In sostanza, l'accordo prevede che tali finanziamenti inizieranno ad essere rimborsati a rate costanti semestrali a partire da marzo 2008 (quanto al finanziamento Mediocredito) e giugno 2008 (relativamente al finanziamento in *pool*).

L'accordo di riscadenziamento prevede la verifica annuale dei seguenti parametri finanziari (*covenant*):

- rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto (al netto dell'utilizzo del rimborso del prestito obbligazionario di 5.000 migliaia di Euro) non superiore a 2,00 al 31 dicembre 2005, 1,49 al 31 dicembre 2006 e 1,51 al 31 dicembre 2007;
- rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e EBITDA non superiore a 25,71 al 31 dicembre 2006 e 15,28 al 31 dicembre 2007.

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

Ammonta a 6.979 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. 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 145 migliaia di Euro.

21. Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2006	Accantonamenti	Utilizzi	30/06/2006
Fondo ind. suppl. clientela	994	60	(17)	1.037
Fondo ristrutturazione	684	0	(101)	583
Fondo rischi per contenziosi	976	321	(296)	1.001
Altri fondi	57	0	(45)	12
Totale	2.711	381	(459)	2.633

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

Il fondo ristrutturazione si riferisce ai costi stanziati in relazione all'attuazione del piano predisposto dalla Capogruppo volto alla chiusura degli stabilimenti di Poggio Rusco e di Rivarolo del Re e alla riduzione di personale negli stabilimenti di Ceresara e Carpi.

La prima parte del piano, concordata con i dipendenti e le organizzazioni sindacali nel dicembre 2004, ha comportato lo stanziamento in tale esercizio di 386 migliaia di Euro, mentre nel 2005 si è proceduto all'accantonamento di ulteriori oneri per 498 migliaia di Euro necessari per l'attuazione della seconda parte del piano. Al 30 giugno 2006 risultano ancora da versare 583 migliaia di Euro all'Ente di previdenza per il completamento di tale piano.

Il Fondo rischi per contenziosi è stato utilizzato nel semestre per 296 migliaia di Euro in seguito alla definizione dei rilievi sollevati nel corso di una verifica fiscale avvenuta nel 2001 presso l'incorporata Lepel S.r.l.

Nel semestre è stato effettuato un accantonamento di 321 migliaia di Euro al fondo rischi per contenziosi in relazione ai rischi derivanti da cause mosse da un licenziatario nei confronti della Capogruppo.

La voce altri fondi include l'accantonamento (12 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.

22. Fondo imposte differite

La voce, pari a 4.137 migliaia di Euro al 30 giugno 2006 e a 4.407 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005, 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

23. Passività finanziarie

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

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Debiti correnti	8.172	14.836	17.044
-Mutui scadenti entro 1 anno	187	5.138	5.308
Totale	8.359	19.974	22.352

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.

Ricordiamo che, come precedentemente commentato, in base all'accordo con gli istituti di credito del 2 marzo 2006 sono variate le scadenze dei mutui.

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 35.700 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2006, 30 giugno 2005 e 31 dicembre 2005:

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Debiti verso banche a breve	8.172	14.836	17.042
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	187	5.138	5.310
Cassa e banche attive	(1.631)	(1.057)	(3.953)
Indebitamento finanziario a breve	6.728	18.917	18.399
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	16.876	13.490	20.394
Prestito obbligazionario	5.000	5.000	5.000
Indebitamento finanziario netto	28.604	37.407	43.793

24. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 3.260 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2005, sia per fenomeni legati alla dinamica temporale delle forniture che per il contenimento degli acquisti. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

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

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Italia	19.761	23.165	28.783
Francia	1.976	2.618	2.556
Unione Europea	1.895	1.277	2.130
Resto del Mondo	515	347	626
Totale	24.147	27.407	34.095

25. Debiti vari ed altre passività

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

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Debiti v/dipendenti per competenze	3.337	2.343	3.702
Debiti v/ istituti di previdenza	1.767	2.221	2.012
Debiti per imposte	151	355	174
Anticipi da terzi	200	0	900
Altri debiti	662	1.281	798
Totale	6.117	6.200	7.586

L'incremento dei debiti verso dipendenti rispetto al 31 dicembre 2005 è dovuto prevalentemente alla quota di tredicesima mensilità maturata nel semestre in esame, che risulta già liquidata alla chiusura dell'esercizio. Il decremento dei debiti verso dipendenti rispetto al primo semestre 2005 è connesso alla riduzione del personale.

Gli anticipi da terzi, pari a 200 migliaia di Euro, si riferiscono alla caparra confirmatoria ricevuta contestualmente alla stipula del contratto preliminare di vendita dello stabilimento di Carpi commentato precedentemente; al 30 giugno 2005 l'importo di 900 migliaia di Euro si riferiva alla caparra relativa alla cessione dello stabilimento di Rivarolo del Re.

26. IMPEGNI E RISCHI**Impegni**

Si segnala che il Gruppo al 30 giugno 2006 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 1.910 migliaia di Euro.

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:

	30/06/06	31/12/05	30/06/05
Fideiussioni:			
-Banca Agricola Mantovana	269	319	319
-Monte dei Paschi di Siena	268	0	177
-Banca Credito Coop. Castelgoffredo	55	0	0
-Banca Popolare dell'Emilia Romagna	225	0	0
-Banca Intesa	255	269	269
Totale	1.072	588	765

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 2006 e 30 giugno 2005:

Dati al 30.06.06	CALZE	SEAMLESS	CORSETTERIA	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
(Valori in migliaia di Euro)							CSP International
	30.06.2006	30.06.2006	30.06.2006	30.06.2006	30.06.2006	30.06.2006	30.06.2006
Conto economico							
Ricavi esterni	31.492	3.845	11.773	122	0	(6.003)	41.229
Costo del venduto	(22.531)	(2.363)	(7.395)	0	0	5.970	(26.319)
Margine Lordo	8.961	1.482	4.379	122	0	(34)	14.910
Pubblicità	(1.492)	(203)	(1.356)	0	0	(28)	(3.080)
Provvigioni	(476)	(177)	(336)	0	0	0	(990)
Trasporti/Logistica	(1.751)	(183)	(525)	0	0	0	(2.460)
Spese commerciali dirette	(2.073)	(139)	(197)	0	0	0	(2.409)
Perdite su crediti	(168)	(31)	13	0	0	0	(186)
Costi di settore	(5.960)	(734)	(2.401)	0	0	(28)	(9.124)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	3.000	748	1.978	122	0	(62)	5.786
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(7.596)	0	(7.596)
Quota di risultato di soc. valutate a p.n.	9	0	0	0	0	0	9
Altri proventi/oneri	0	0	0	(284)	80	0	(204)
Proventi/Oneri finanziari	0	0	0	0	(995)	0	(995)
Utile (Perdita) prima delle imposte	3.009	748	1.978	(162)	(8.510)	(62)	(3.000)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	(198)	0	(197)
Utile (Perdita) d'esercizio	3.009	748	1.978	(162)	(8.708)	(62)	(3.197)

Dati al 30.06.05	CALZE	SEAMLESS	CORSETTERIA	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
(Valori in migliaia di Euro)							CSP International
	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005	30.06.2005
Conto economico							
Ricavi esterni	39.267	5.079	14.197	387	0	(8.762)	50.168
Costo del venduto	(29.661)	(3.379)	(10.345)	0	0	8.593	(34.792)
Margine Lordo	9.606	1.699	3.852	387	0	(169)	15.376
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	(1.950)	(138)	(162)	0	0	0	(2.251)
Perdite su crediti	(99)	(36)	(51)	0	0	0	(187)
Costi di settore	(7.658)	(1.247)	(4.500)	0	0	(3)	(13.408)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	1.948	452	(647)	387	0	(172)	1.968
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(7.324)	(0)	(7.324)
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	1.948	452	(647)	570	(8.136)	(174)	(5.988)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	(859)	0	(859)
Utile (Perdita) dopo le imposte	1.948	452	(647)	570	(8.995)	(174)	(6.847)

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

27. Ricavi

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

	30/06/06	30/06/05
Italia	20.482	26.086
Francia	10.201	11.879
Europa dell'Ovest	5.982	5.875
Europa dell'Est	3.612	5.252
Resto del mondo	830	689
Totale	41.107	49.781

28. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/06	30/06/05
Acquisti	15.421	16.331
Costo del lavoro industriale	5.875	7.218
Servizi industriali	3.860	5.041
Ammortamenti industriali	1.947	2.421
Altri costi industriali	3.022	3.100
Variazione delle rimanenze	(3.806)	668
Totale	26.319	34.779

Il costo del venduto si è ridotto di 8.460 migliaia di Euro, mentre la sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 69,9% al 64,0%. Tale minore incidenza è da attribuire all'effetto combinato del diverso mix delle vendite, con una maggiore incidenza di prodotti a marginalità più elevata e alla riduzione dei costi di produzione conseguenti ai piani di riorganizzazione intrapresi nei periodi precedenti. Tali piani hanno infatti portato ad un decremento del costo del personale industriale per 1.343 migliaia di Euro e degli ammortamenti industriali per 474 migliaia di Euro.

29. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/06	30/06/05
Costi per agenti e merchandising	1.320	1.739
Costo del personale logistico	1.222	1.472
Ammortamenti	172	188
Trasporti esterni	1.231	1.596
Altri costi	37	102
Totale	3.982	5.097

Le spese dirette di vendita hanno registrato una riduzione di 1.115 migliaia di Euro, principalmente per effetto della riduzione dei costi per agenti e per trasporti, che sono strettamente correlati ai ricavi.

30. Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/06	30/06/05
Royalties attive	122	387
Plusvalenze vendita cespiti	27	631
Minusvalenze vendita cespiti	0	(5)
Sopravvenienze attive	168	11
Sopravvenienze passive	0	(1)
Altri ricavi (spese)	(294)	129
Totale	23	1.152

Il decremento della voce è principalmente dovuto alle plusvalenze sulla vendita di cespiti; nel primo semestre del 2005 la Capogruppo aveva infatti provveduto alla vendita di macchinari in esubero rispetto alle esigenze produttive.

Il decremento delle royalties attive è riconducibile al cambiamento delle strategie commerciali che ora privilegiano la distribuzione in proprio di marche di terzi.

31. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/06	30/06/05
Pubblicità	3.086	6.507
Costi del personale comm./amm.	5.318	5.746
Ammortamenti comm./amm.	711	742
Compensi Amministratori e Sindaci	426	448
Viaggi personale comm./amm.	359	390
Consulenze amministrative e legali	954	363
Canoni di locazione	395	357
Imposte e tasse diverse	396	303
Perdite/svalutazioni su crediti	208	206
Manutenzioni	156	187
Postelegrafoniche	191	182
Cancelleria	90	97
Spese di rappresentanza	48	60
Altre spese	505	575
Totale	12.843	16.163

Il decremento delle spese commerciali e amministrative è principalmente dovuto ai minori investimenti pubblicitari; l'incremento dei costi per consulenze è riconducibile alla sottoscrizione del citato accordo di stabilizzazione delle linee di credito.

32. Altri oneri finanziari

La voce è aumentata di 156 migliaia di Euro rispetto al primo semestre 2005. Gli interessi passivi sui finanziamenti bancari si sono ridotti di 176 migliaia di Euro (passando da 1.025 a 849 migliaia di Euro) in seguito al miglioramento dell'indebitamento finanziario. L'incremento complessivo della voce è sostanzialmente riconducibile all'effetto della componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti a benefici definiti precedentemente commentati.

33. 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 458 migliaia di Euro (prevalentemente IRAP della Capogruppo).

Le imposte differite attive ammontano a (261) migliaia di Euro e si riferiscono a stanziamenti su rettifiche di consolidamento e all'effetto di rientri di imposte sugli ammortamenti anticipati e sulle plusvalenze della Capogruppo.

34. ALTRE INFORMAZIONI

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:

	30/06/06	30/06/05
Costo del personale industriale	5.875	7.218
Costo del personale non industriale	6.577	7.262
Totale	12.452	14.480

Tali costi si sono ridotti rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente (2.028 migliaia di Euro) in seguito alla riduzione del numero dei dipendenti.

GRUPPO CSP

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

	01/01/06	Assunzioni	Dimissioni	30/06/06	Media
- Dirigenti	12	0	0	12	12
- Quadri	48	3	(5)	46	47
- Impiegati	279	25	(38)	266	273
- Operai	526	3	(57)	472	499
Totale	865	31	(100)	796	831

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/06	30/06/05
-fabbricati	311	374
-macchinari e impianti	1.724	2.131
-attrezzature	67	76
-altri beni	166	238
Totale amm. imm. materiali	2.268	2.819
-software	481	432
-migliorie su beni di terzi	81	71
-altri minori	5	30
Totale amm. imm. immateriali	567	533
Totale ammortamenti	2.835	3.352

35. OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel periodo in esame non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali riconducibili alle comunicazioni Consob in materia.

I rapporti fra le società del Gruppo sono rappresentati da operazioni commerciali riguardanti l'attività produttiva delle società e sono regolati dalle normali condizioni di mercato.

La Capogruppo ha inoltre rilasciato *lettres de patronage* a favore di istituti di credito per conto della controllata francese Le Bourget.

La seguente tabella riepiloga i più significativi rapporti economici e patrimoniali della Capogruppo con la controllata Le Bourget e con la società Sanpellegrino Polska (sottoposta a controllo congiunto) del primo semestre 2006 (in milioni di Euro):

Controparte	Ricavi	Costi	Crediti 30.06.2006	Debiti 30.06.2006
Le Bourget	6,4	0,1	7,2	0,1
Sanpellegrino Polka	0,2	0,4	0,3	0,2

36. EVENTI SUCCESSIVI

Successivamente alla chiusura del semestre non si sono verificati eventi significativi.

Ceresara, 13 settembre 2006

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1 -Prospetto delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2006

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2006 (art. 125 e 126 della Delib. CONSOB n. 11971 del 14/05/1999; chiarimenti CONSOB del 14/07/2000)

<i>Società</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Numero azioni o quote possedute</i>	<i>% sul capitale sociale</i>	<i>Valore nominale</i>	<i>Rapporto di controllo</i>	<i>Relazione di partecipazione</i>	<i>Titolo di possesso</i>
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE								
Le Bourget S.A 02230 Fresnoy Le Grand Francia	1.545.170	Euro	1.544.765	99,97	1,00	Di diritto	Diretta	Proprietà
IMPRESE SOTTOPOSTE A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO								
SanPellegrino-Polska Sp.z.o.o. ZPChR. ul. Lodska, 95050 Konstantynow - Lodz Polonia	9.006.400	Zloty	90.064	50,00	50,00	Tramite nomina e revoca degli amm.	Diretta	Proprietà
ALTRE IMPRESE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO								
BO.MO. Srl in liquidazione (**) Via Daniele Manin, 6 37122 Verona	93.600	Euro	37.440	40,00 (*)	1,00	Di diritto	Diretta e indiretta (*)	Proprietà
Rozal SARL (**) 30 Rue de Turbigo 75003 Paris Francia	300.000	Franchi Fr.	600	20,00	100,00	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



**PROSPETTI CONTABILI
DELLA CAPOGRUPPO
AL
30 GIUGNO 2006**

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 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali:			
- Avviamento	3.042	3.042	3.042
- Altre attività immateriali	1.068	1.553	2.008
Attività materiali:			
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	18.531	21.250	24.393
- Investimenti immobiliari di proprietà	0	0	0
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni	13.263	13.263	13.263
Altre partecipazioni	4	4	4
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	102	103	64
Attività per imposte anticipate	3.157	3.166	1.893
Totale attività non correnti	39.167	42.381	44.667
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze di magazzino	23.020	20.332	28.353
Crediti commerciali	32.150	40.911	42.972
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	732	534	1.401
Attività destinate alla vendita	968	0	3.432
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	1.561	934	3.909
Totale attività correnti	58.431	62.711	80.067
TOTALE ATTIVITA'	97.598	105.092	124.734

Stato Patrimoniale - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto:			
- Capitale sottoscritto e versato	12.740	12.740	12.740
- Altre riserve	19.435	17.907	17.907
- Riserve di rivalutazione	757	9.605	9.605
- Risultato del periodo	(636)	(7.320)	(4.420)
meno: Azioni proprie	0	0	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO	32.296	32.932	35.832
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:			
- Prestito Obbligazionario	5.000	5.000	5.000
- Debiti verso banche	16.876	13.318	20.223
TFR e altri fondi relativi al personale	6.018	6.418	6.046
Fondi per rischi e oneri	2.471	2.573	1.375
Fondo imposte differite	4.137	4.407	3.633
Debiti vari e altre passività non correnti	18	25	19
Totale passività non correnti	34.520	31.741	36.296
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:			
- Debiti verso banche	4.648	11.611	16.046
Debiti commerciali	22.029	24.778	31.376
Debiti vari e altre passività	4.105	4.030	5.184
Totale passività correnti	30.782	40.419	52.606
TOTALE PASSIVITA'	65.302	72.160	88.902
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	97.598	105.092	124.734

CSP S.p.A.

CONTO ECONOMICO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Periodo al 30 giugno 2006		Periodo al 30 giugno 2005		Esercizio al 31 dicembre 2005	
Ricavi	35.965	100,0%	45.687	100,0%	84.607	100,0%
Costo del venduto	(25.054)	-69,7%	(35.284)	-77,2%	(66.186)	-78,2%
Margine Industriale	10.911	30,3%	10.403	22,8%	18.421	21,8%
Spese dirette di vendita	(3.064)	-8,5%	(3.937)	-8,6%	(7.752)	-9,2%
Margine commerciale lordo	7.847	21,8%	6.466	14,2%	10.669	12,6%
Altri ricavi (spese) operativi	73	0,2%	1.191	2,6%	4.445	5,3%
Spese commerciali e amministrative	(7.461)	-20,7%	(10.565)	-23,1%	(19.212)	-22,7%
Costi di ristrutturazione	0	0,0%	0	0,0%	(498)	-0,6%
Risultato operativo (EBIT)	459	1,3%	(2.908)	-6,4%	(4.596)	-5,4%
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri proventi (oneri) finanziari	(898)	-2,5%	(672)	-1,5%	(1.956)	-2,3%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio	(439)	-1,2%	(3.580)	-7,8%	(6.552)	-7,7%
Imposte sul reddito	(197)	-0,5%	(840)	-1,8%	(768)	-0,9%
Utile (perdita) netto del Gruppo	(636)	-1,8%	(4.420)	-9,7%	(7.320)	-8,7%

Risultato per azione - base	Euro	(0,026)	(0,180)	(0,299)
------------------------------------	-------------	----------------	----------------	----------------

Risultato per azione - diluito	Euro	(0,026)	(0,180)	(0,299)
---------------------------------------	-------------	----------------	----------------	----------------

EBITDA	3.182	8,8%	330	0,7%	1.657	2,0%
---------------	--------------	-------------	------------	-------------	--------------	-------------

RENDICONTO FINANZIARIO

del primo semestre 2006
(importi in migliaia di Euro)

	1° semestre 2006
A. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	(10.677)
B. ATTIVITA' OPERATIVA	
Utile (perdita)	(636)
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	2.723
Minusvalenze/ (plusvalenze) da alienazione cespiti	(28)
Incremento (decremento) del TFR	(400)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(102)
Variazione netta fondo imposte differite ed attività per imposte anticipate	(261)
Variazione del capitale circolante:	
(Incremento) decremento delle rimanenze di magazzino	(2.688)
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	8.761
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	(2.750)
Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività	68
(Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	(197)
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	4.490
C. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobilizzazioni:	
Immateriali	(77)
Materiali	(410)
Incassi da alienazione cespiti	28
Altre variazioni dei crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali compresi nelle attività non correnti	1
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di investimento	(458)
D. ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	
Variazione netta debiti finanziari	3.558
Cessione azioni proprie	0
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di finanziamento	3.558
E. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO (A+B+C+D)	(3.087)

Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al 30-06-2006

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	1.561
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(4.648)
Indebitamento netto a breve termine	(3.087)
Prestito obbligazionario	(5.000)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(16.876)
Indebitamento a medio/lungo termine	(21.876)
Indebitamento finanziario netto totale	(24.963)

Ulteriori informazioni

Imposte pagate nel periodo	170
Oneri finanziari pagati nel periodo	1.009

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

dal 1 gennaio 2005 al 30 giugno 2006

(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 01.01.2005	12.740	18.076	0	9.605	1.359	3.872	(5.400)	40.252
Copertura Perdita d'esercizio 2004								
- Utilizzo Riserve						(5.400)	5.400	0
Risultato al 30 giugno 2005							(4.420)	(4.420)
Saldi al 30.06.2005	12.740	18.076	0	9.605	1.359	(1.528)	(4.420)	35.832
Storno risultato del 1° semestre 2005							4.420	4.420
Risultato al 31 dicembre 2005							(7.320)	(7.320)
Saldi al 31.12.2005	12.740	18.076	0	9.605	1.359	(1.528)	(7.320)	32.932
Copertura Perdita d'esercizio 2005								
- Utilizzo Riserve				(8.848)		1.528	7.320	0
Risultato 30 giugno 2006							(636)	(636)
Saldi al 30.06.2006	12.740	18.076	0	757	1.359	0	(636)	32.296

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE 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 del bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note illustrative della CSP International Industria Calze S.p.A. e controllate ("Gruppo CSP") inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2006 della CSP International Industria Calze S.p.A. (la "Società"). La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della CSP International Industria Calze S.p.A.. È 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 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 e 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 e alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 31 marzo 2006 e in data 19 ottobre 2005.
4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati e alle relative note illustrative, identificati nel paragrafo 1. della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 e 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 CSP ha consuntivato perdite di entità rilevante che hanno determinato una consistente riduzione dei mezzi propri. Come descritto nelle note illustrative e nella relazione sull'andamento della gestione, gli Amministratori hanno elaborato, con il supporto di consulenti esterni, il nuovo piano industriale e finanziario che, sebbene non preveda il ritorno ad una situazione di equilibrio economico nel breve periodo, identifica una serie di azioni tendenti al contenimento dei costi, al ridimensionamento della struttura produttiva e organizzativa e al graduale miglioramento della situazione economica. Il bilancio consolidato intermedio è stato redatto adottando i criteri di un'impresa in condizioni di funzionamento nel presupposto che la realizzazione delle azioni e delle previsioni indicate nel suddetto piano consenta al Gruppo di disporre delle risorse finanziarie necessarie ad operare in condizioni di continuità aziendale. Inoltre, come descritto nelle note illustrative e nella relazione sull'andamento della gestione, l'aumento di capitale approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2006 per circa Euro 15 milioni è stato sottoscritto dagli Azionisti di maggioranza, conformemente a quanto previsto dall'accordo di riscadenziamento dell'indebitamento finanziario stipulato dalla Capogruppo con gli istituti bancari in data 2 marzo 2006, per Euro 7,5 milioni, utilizzando per Euro 5 milioni il prestito obbligazionario in essere.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Pier Valter Azzoni
Socio

Verona, 15 settembre 2006