



**RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL
30 GIUGNO 2007**

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 2007

La relazione semestrale al 30 giugno 2007 è stata redatta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella redazione dei bilanci consolidati dei Gruppi quotati europei.

1. DATI DI SINTESI

1.1. Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2007, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente:

- il fatturato consolidato è stato pari a 53,3 milioni di Euro. Si confronta con 41,1 milioni di Euro. L'incremento, pari al 29,7%, è dovuto per metà alle nuove attività distributive e per metà alle marche proprie;
- il margine industriale è pari a 21,9 milioni di Euro. Si confronta con 14,8 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è salita dal 36% al 41,1%;
- l'Ebitda (risultato operativo al lordo degli ammortamenti) è pari a 4,3 milioni di Euro. Si confronta con 0,8 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è quadruplicata, passando dal 2% all'8,1%;
- l'Ebit (risultato operativo) è pari a 2,4 milioni di Euro. Si confronta con un Ebit negativo per 2 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è passata dal -4,9% al + 4,6%;
- il risultato prima delle imposte è pari a 1,7 milioni di Euro. Si confronta con una perdita di 3 milioni di Euro. L'incidenza passa dal -7,8% al + 3,2%;
- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le tasse, è pari a 1,6 milioni di Euro. Si confronta con una perdita di 3,2 milioni di Euro. L'incidenza passa dal -7,3% al + 3,1%;
- l'indebitamento si è quasi dimezzato, da 28,6 milioni di Euro a 15,4 milioni di Euro;
- il patrimonio netto è salito da 25,3 a 41,2 milioni di Euro.

1.2. Il trend del fatturato

L'andamento del fatturato conferma il positivo trend in atto, dal secondo semestre 2006, quando è iniziata l'inversione di tendenza:

| | |
|--|---------|
| II semestre 2006 vs. II semestre 2005: | + 7,4% |
| I trimestre 2007 vs. I trimestre 2006: | + 24,2% |
| II trimestre 2007 vs. II trimestre 2006: | + 39,1% |
| I semestre 2007 vs. I semestre 2006: | + 29,7% |

1.3. Il mix del fatturato

- L'incremento di fatturato realizzato nel semestre, pari a oltre 12 milioni di Euro, è dovuto per metà alle nuove attività distributive e per metà ai marchi propri. Al termine del primo semestre, l'incidenza dei marchi di terzi, in licenza o in distribuzione, è pari al 12% del fatturato totale. In particolare, crescono le marche a redditività più elevata (Oroblù, Le Bourget e Lepel) e diminuisce la marca con marginalità più contenuta (Sanpellegrino).
- Il mix per categorie di prodotto mostra un'ulteriore crescita della diversificazione merceologica (con intimo, costumi da bagno e maglieria esterna) che si avvicina alla metà del giro d'affari, con il 46,5% di incidenza sul fatturato totale.
- Il mix Italia/Estero del primo semestre 2007 è pari al 53,9% per l'Italia e il 46,1% per l'estero. Ricordiamo che CSP distribuisce le calze Puma solo in Italia.

1.4. Margini

Il margine industriale, che aveva raggiunto il punto più basso alla fine del 2004, ha successivamente recuperato, come indicato dalla seguente sequenza:

Secondo semestre 2004: 27,1%

Anno 2005: 30,9%

Anno 2006: 40,3%

Primo semestre 2006: 36,0%

Primo semestre 2007: 41,1%

Il miglioramento dei margini è stato la conseguenza, in una prima fase, di interventi strutturali sugli assetti produttivi e sugli organici, e, in una seconda fase, dei cambiamenti nel mix di vendita, attualmente più orientato verso i marchi a maggior marginalità.

1.5. Andamento dei mercati

Gli ultimi dati disponibili circa i consumi delle merceologie di nostro interesse, segnalano le seguenti principali tendenze.

Calzetteria

- Il primo semestre dell'anno segnala in Italia un decremento dei consumi (fonte Istituto GFK):
 - -10,3% in quantità
 - -9,2% in valore.
- In Francia i dati sono relativi al periodo gennaio/maggio (fonte Istituto Nielsen):
 - -2,8% in quantità
 - +1,3% in valore.

Il valore dei mercati di nostro interesse è presentato dalla seguente tabella (fonti GFK e SMI-ATI):

| Mercato italiano 2006 | Fatturato in Euro |
|------------------------------|--------------------------|
| Collant donna | 1,1 miliardi |
| Calze uomo | 0,4 miliardi |
| Intimo | 1,7 miliardi |
| Costumi da bagno | 0,6 miliardi |

2. ANDAMENTO DEL GRUPPO

2.1. Dati sintetici di conto economico

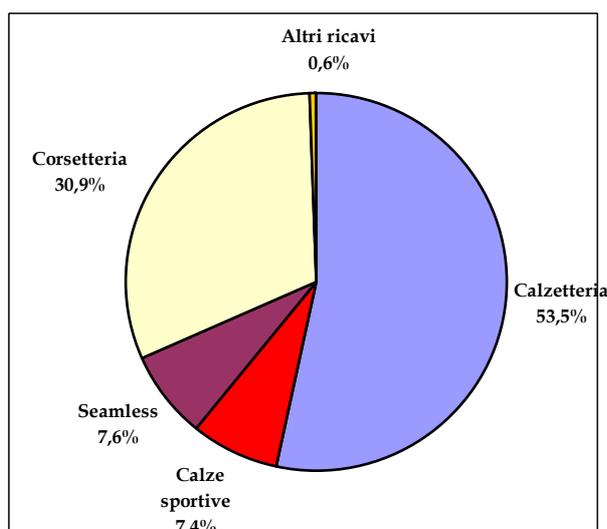
| <i>(in milioni di Euro)</i> | Semestre al 30 giugno 2007 | | Semestre al 30 giugno 2006 | | Esercizio al 31 dicembre 2006 | |
|---|-------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|----------------------------------|--------------|
| | valore | % | valore | % | valore | % |
| Ricavi | 53,31 | 100,0% | 41,11 | 100,0% | 100,44 | 100,0% |
| Costo del venduto | (31,38) | -58,9% | (26,32) | -64,0% | (59,99) | -59,7% |
| Margine Industriale | 21,93 | 41,1% | 14,79 | 36,0% | 40,45 | 40,3% |
| Spese dirette di vendita | (5,41) | -10,1% | (3,98) | -9,7% | (8,99) | -9,0% |
| Margine commerciale lordo | 16,52 | 31,0% | 10,81 | 26,3% | 31,46 | 31,3% |
| Spese commerciali e amministrative | (14,17) | -26,6% | (12,84) | -31,2% | (28,27) | -28,1% |
| Altri ricavi (spese) operative-ristrutturazioni | 0,08 | 0,2% | 0,02 | 0,0% | 2,40 | 2,4% |
| Risultato operativo | 2,43 | 4,6% | (2,01) | -4,9% | 5,59 | 5,6% |
| Altri proventi (oneri) non operativi | 0,05 | 0,1% | 0,01 | 0,0% | (0,07) | -0,1% |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (0,78) | -1,5% | (1,00) | -2,4% | (1,85) | -1,8% |
| Risultato prima delle imposte | 1,70 | 3,2% | (3,00) | -7,3% | 3,67 | 3,7% |
| Imposte sul reddito | (0,07) | -0,1% | (0,20) | -0,5% | (0,98) | -1,0% |
| Utile (perdita) netto del Gruppo | 1,63 | 3,1% | (3,20) | -7,8% | 2,69 | 2,7% |

| | | | | | | |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| EBITDA | 4,31 | 8,1% | 0,82 | 2,0% | 11,02 | 11,0% |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|

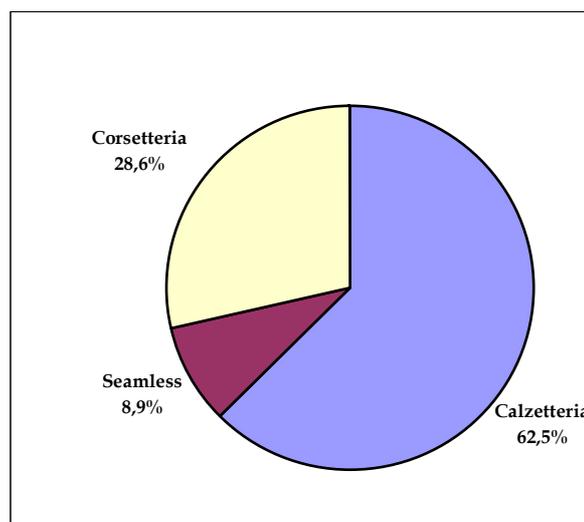
2.1.1. Ricavi netti – I ricavi netti del primo semestre 2007 sono passati da 41,1 milioni di Euro a 53,3 milioni di Euro con un incremento del 29,7% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente, confermando la positiva inversione di tendenza iniziata a partire dal secondo semestre del 2006. Tale incremento è dovuto sia alle nuove iniziative di distribuzione di marchi di terzi (+ 6,4 milioni di Euro) che all'incremento delle vendite di prodotti a marchio del Gruppo (+ 5,8 milioni di Euro).

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del primo semestre 2007 confrontati con il primo semestre 2006:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2007



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2006



Nel primo semestre del 2007 tutte le merceologie di prodotti del Gruppo hanno evidenziato importanti incrementi di fatturato; la calzetteria è aumentata di 2,8 milioni di Euro (+ 10,8%) rispetto al primo semestre

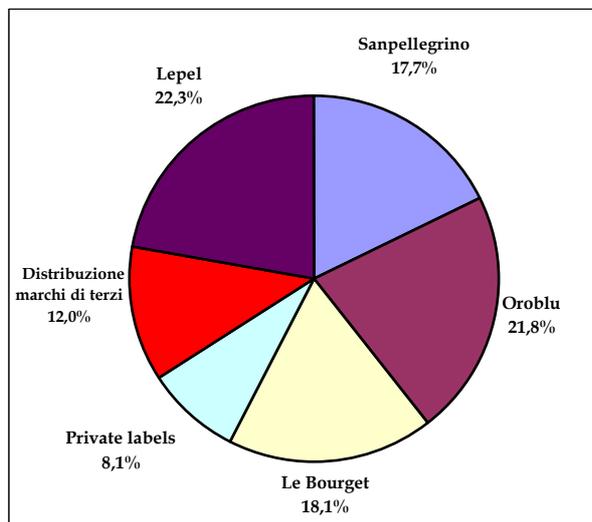
GRUPPO CSP

del 2006; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale, in un contesto generale di crescita, si è ridotta passando dal 62,5% al 53,5%.

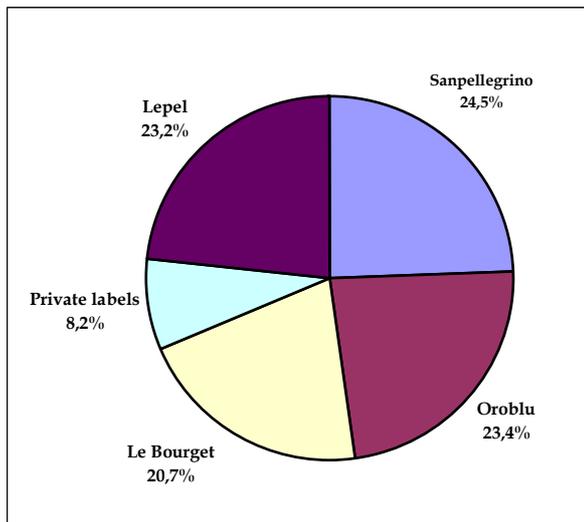
Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno (meno significativi nel 2006), hanno registrato l'incremento più significativo (+ 40,3%), passando da 11,7 a 16,5 milioni di Euro, mentre per ciò che riguarda le vendite di prodotti *seamless* l'incremento è stato del 10,7%.

Si segnala inoltre che nel primo semestre del 2007 vi sono 4,0 milioni di Euro di vendite di calze sportive derivanti dalla distribuzione di prodotti a marchio Puma, mentre nell'anno precedente le vendite erano iniziate a partire dal secondo semestre.

MARCHE: fatturato % al 30.06.2007



MARCHE: fatturato % al 30.06.2006



Nel semestre in esame Orobù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha evidenziato ottimi risultati con un incremento del 20,8% rispetto al primo semestre del 2006, con un fatturato che è passato da 9,6 a 11,6 milioni di Euro.

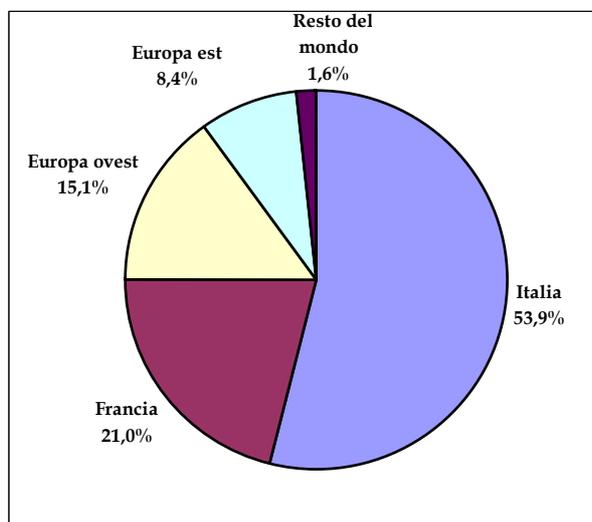
Lepel, con un fatturato pari a 11,9 milioni di Euro (+ 24,2% rispetto al primo semestre dell'anno precedente) è attualmente il primo marchio del Gruppo in valore.

Anche il marchio Le Bourget ha evidenziato nel periodo sensibili miglioramenti, passando da 8,5 a 9,7 milioni di Euro di fatturato (+ 13,8%).

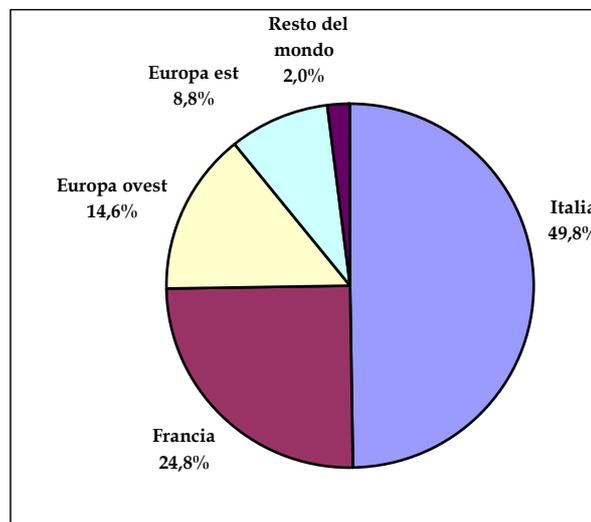
Sanpellegrino, il marchio a minore marginalità nell'ambito del Gruppo, pur evidenziando leggeri miglioramenti rispetto ai precedenti periodi, registra un decremento delle vendite del 6,4%.

Nel periodo in esame cominciano ad avere una buona incidenza (12% sul totale) le vendite di prodotti a marchio di terzi; oltre ai già citati articoli di Puma, nel 2007 è iniziata la consegna delle prime collezioni a marchio Sergio Tacchini e Miss Sixty.

AREE: fatturato % al 30.06.2007



AREE: fatturato % al 30.06.2006



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un incremento del 40,0% grazie soprattutto ai buoni risultati ottenuti dai marchi Oroblù, Lepel e dalle calze sportive Puma.

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, ove opera prevalentemente il marchio Le Bourget, l'incremento è stato pari al 9,6%.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento del 34,5% passando da 6,0 a 8,0 milioni di Euro, grazie soprattutto ai buoni riscontri del marchio Oroblù.

Anche le vendite nell'Europa dell'est registrano un incremento, passando da 3,6 a 4,5 milioni di Euro.

2.1.2. Margine industriale – L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti nel semestre in esame è pari al 41,1% rispetto al 36,0% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente e al 40,3% dell'intero esercizio 2006.

Il significativo miglioramento del margine è dovuto principalmente al diverso mix delle vendite, con una maggiore incidenza di prodotti a marginalità più elevata, e di Oroblù in particolare.

2.1.3. Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita, strettamente correlate ai volumi, passano da 4,0 milioni di Euro a 5,4 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 9,7% al 10,1%. Tale incremento è prevalentemente attribuibile ai costi per royalties in relazione alla sopraccitata distribuzione di marchi di terzi.

2.1.4. Spese commerciali e amministrative – Tali spese sono pari a 14,2 milioni di Euro rispetto a 12,8 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel primo semestre del 2007 (+ 2,0 milioni di Euro), parzialmente controbilanciati da minori costi per consulenze (nel primo semestre del 2006 tale voce includeva gli oneri connessi all'accordo di stabilizzazione delle linee di credito).

2.1.5. Risultato Operativo – Il risultato operativo al 30 giugno 2007 è pari a 2,4 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 2,0 milioni di Euro del primo semestre 2006. Tale risultato è ascrivibile principalmente ai sopramenzionati incremento dei volumi e miglioramento del mix di vendita.

2.1.6. Proventi (oneri) finanziari netti – Gli oneri finanziari netti totali si sono ridotti, passando da 1,0 a 0,8 milioni di Euro, grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario e nonostante l'aumento dei tassi di interesse.

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

2.1.8. EBITDA – L'EBITDA (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni) è pari a 4,3 milioni di Euro, rispetto a 0,8 milioni di Euro del primo semestre del 2006, con un'incidenza sui ricavi passata dal 2,0% all'8,1%.

2.2. 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 2007 | 31 dicembre 2006 | 30 giugno 2006 |
|--|----------------|------------------|----------------|
| Attività operative a breve | 77,02 | 71,81 | 60,24 |
| Passività operative a breve | (41,41) | (33,73) | (30,26) |
| Capitale circolante operativo netto | 35,61 | 38,08 | 29,98 |
| Partecipazioni | 1,31 | 1,24 | 1,25 |
| Altre attività non correnti | 3,32 | 3,19 | 4,28 |
| Immobilizzazioni materiali ed immateriali | 28,21 | 29,74 | 32,16 |
| CAPITALE INVESTITO | 68,45 | 72,25 | 67,67 |
| Altre passività a medio e lungo termine | (11,77) | (13,19) | (13,77) |
| CAPITALE INVESTITO NETTO | 56,68 | 59,06 | 53,90 |
| Indebitamento finanziario netto | 15,44 | 19,48 | 28,60 |
| Patrimonio netto | 41,24 | 39,58 | 25,30 |
| TOTALE | 56,68 | 59,06 | 53,90 |

2.2.1. Capitale circolante – Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2007, pari a 35,6 milioni di Euro, è aumentato di 5,6 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2006. L'incremento delle rimanenze di magazzino, per effetto dell'introduzione di nuovi articoli con marchi di terzi, e dei crediti commerciali, correlato alla crescita del fatturato, è stato in parte compensato dall'aumento dei debiti verso fornitori conseguente al maggior volume di attività.

2.2.2. Capitale investito – Il capitale investito passa da 67,7 a 68,5 milioni di Euro, principalmente per effetto del sopra menzionato aumento del capitale circolante controbilanciato dalla riduzione delle immobilizzazioni a causa degli ammortamenti e della cessione dello stabilimento di Carpi.

2.2.3. Indebitamento finanziario – L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di 13,2 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2006, soprattutto per effetto dell'estinzione anticipata del prestito obbligazionario di 5,0 milioni di Euro, del correlato aumento di capitale sociale e dei flussi derivanti dalla vendita dello stabilimento di Carpi. La riduzione dell'indebitamento finanziario rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto principalmente a fenomeni legati alla stagionalità del business.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

| <i>(in milioni di Euro)</i> | 30 giugno 2007 | 31 dicembre 2006 | 30 giugno 2006 |
|---|----------------|------------------|----------------|
| Debiti verso banche a breve | 3,22 | 10,57 | 8,17 |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | 3,47 | 0,17 | 0,19 |
| Cassa e banche attive | (4,78) | (8,17) | (1,63) |
| Indebitamento finanziario netto a breve | 1,91 | 2,57 | 6,73 |
| Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti | 13,53 | 16,91 | 16,87 |
| Prestito obbligazionario | 0,00 | 0,00 | 5,00 |
| Indebitamento finanziario netto | 15,44 | 19,48 | 28,60 |

Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

| <i>(in migliaia di Euro)</i> | Patrimonio netto al 30 giugno 2007 | Risultato netto al 30 giugno 2007 |
|--|---------------------------------------|--------------------------------------|
| Situazione CSP International Industria Calze S.p.A. | 46.385 | 3.626 |
| Patrimonio netto e risultato della partecipazione consolidata | (561) | (1.438) |
| 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 | (957) | (598) |
| Effetto della valutazione delle partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto | 102 | 46 |
| Situazione consolidata Gruppo CSP | 41.237 | 1.636 |

3. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

3.1. Capogruppo

Nel primo semestre 2007 la Capogruppo ha realizzato un fatturato pari a 49,7 milioni di Euro. Si confronta con un fatturato di 36 milioni di Euro del primo semestre 2006. L'incremento è pari al 38,0%.

La Capogruppo ha realizzato un utile netto prima delle tasse di 3,6 milioni di Euro. Si confronta con una perdita di 0,6 milioni nel primo semestre 2006.

3.2. Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato di 12,2 milioni di Euro. Si confronta con 11,1 milioni di Euro. L'incremento è pari al 9,1%.

La società ha registrato una perdita di 1,4 milioni di Euro, contro una perdita di 2,5 milioni di Euro del primo semestre 2006 (l'esercizio 2006 si era chiuso con un utile netto di 1,2 milioni di Euro).

4. PRINCIPALI ATTIVITÀ

4.1. Razionalizzazione produttiva

La chiusura dei due stabilimenti produttivi di Poggio Rusco (corsetteria) e Rivarolo del Re (collant) ha consentito al Gruppo di operare con maggiore efficienza, rispetto al passato.

- Collant: la capacità produttiva, precedentemente frazionata tra Francia, Rivarolo del Re e Ceresara, è attualmente concentrata nello stabilimento di Ceresara, ed è coerente con il livello delle vendite, con benefici sul costo unitario di produzione, non più gravato da esuberanti costi indiretti.

GRUPPO CSP

- Corsetteria: 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.

4.2. Innovazione

L'incidenza dei nuovi prodotti (intendiamo per nuovi prodotti gli articoli lanciati nel periodo di riferimento e nell'anno precedente) della Capogruppo (senza comprendere le marche in distribuzione o in licenza) è salita a quasi un terzo del fatturato totale, come indica la tabella seguente:

| PERIODO | INCIDENZA % | |
|---------------------|--------------|-----------|
| | IN QUANTITA' | IN VALORE |
| Totale anno 2005 | 9,1 | 22,4 |
| Totale anno 2006 | 11,2 | 24,1 |
| Primo semestre 2006 | 9,7 | 26,9 |
| Primo semestre 2007 | 11,3 | 31,6 |

Il prezzo medio dei nuovi prodotti è stato, nel primo semestre 2007, tre volte più elevato di quello dei prodotti già esistenti.

4.3. Nuove attività distributive

Riepiloghiamo l'attività distributiva svolta da CSP International per marchi di terzi, utilizzando due tabelle. La prima illustra marchi e merceologie, con il relativo timing di fatturato.

| MARCHI DI TERZI | ACCORDI | MERCEOLOGIA | TERRITORI | TIMING |
|--------------------|---------------|--------------------------------|-----------|-----------------------------|
| Puma | Distribuzione | Calze sportive | Italia | II sem. 2006 |
| Sergio Tacchini | Distribuzione | Coordinati mare, polo, T-shirt | Europa | I sem. 2007 |
| Miss Sixty (donna) | Licenza | Mare Calze, intimo | Mondo | I sem. 2007 II sem. 2007 |
| Energie (uomo) | Licenza | Intimo Mare | Mondo | II sem. 2007 I sem. 2008 |

La seconda illustra le modalità distributive nei diversi canali commerciali.

| Brand Distribution channel | OWNED BRAND | | | | DISTRIBUTIONS | | LICENSING | |
|-------------------------------|---------------|--------|--------|------------|---------------|-----------------|------------|---------|
| | Sanpellegrino | OROBLU | lapala | LE BOURGET | PUMA | SERGIO TACCHINI | MISS SIXTY | ENERGIE |
| Retailers | | ✓ | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Department stores | | ✓ | | ✓ | | | ✓ | ✓ |
| Wholesalers | ✓ | | ✓ | | | ✓ | | |
| Super-Hypermarket | ✓ | | ✓ | ✓ | ✓ | | | |
| Sport specialists | | | | | ✓ | ✓ | | |
| Monobrand stores | | ✓ | ✓ | | | | | |

4.4. Negozi monomarca

Il Gruppo ha negozi propri in Italia (8), Francia (3) e Polonia (23).
I negozi presenti in altri paesi (10) sono di proprietà dei distributori locali.

Complessivamente i negozi attivi sono 44.

Il canale di vendita costituito dai negozi propri è attualmente marginale e non rientra tra le priorità nei piani di sviluppo futuro aziendale, a causa della presenza sul mercato di catene di negozi ormai saldamente consolidate.

4.5. Nuovi prodotti

Nel corso del primo semestre 2007 sono state presentate nuove iniziative:

- la collezione Oroblù Couture, destinata al segmento di alta gamma del mercato, con prezzi più che doppi rispetto alla collezione classica Oroblù;
- Sanpellegrino “In & Out”, un collant che promette “pancia in dentro e sedere in fuori”, grazie alla particolare struttura tessile del corpino.

4.6. Pubblicità

- Il rilancio di Belseno Lepel è stato sostenuto da una campagna TV con Megan Gale come testimonial.
- La diversificazione di Le Bourget nella lingerie è stata supportata da un'affissione in Francia.
- Le collezioni di costumi da bagno sono state sostenute da due campagne stampa per Le Bourget e Miss Sixty, realizzate nel mese di maggio 2007.
- Il nuovo prodotto Sanpellegrino In&Out avrà un lancio televisivo nell'ultimo trimestre dell'anno.

4.7. Nuova denominazione sociale

Il 9 maggio 2007 è stata registrata la nuova denominazione sociale, modificata da CSP International Industria Calze S.p.A. a **CSP International Fashion Group S.p.A.**

L'aggiornamento della denominazione sociale sottolinea le profonde trasformazioni organizzative e progettuali, intervenute negli ultimi anni, che hanno cambiato radicalmente l'impresa:

- la produzione è stata concentrata sui collant e delocalizzata per tutte le altre merceologie;
- la merceologia si è estesa dalle sole calze all'intimo, ai costumi da bagno e ai capi moda;
- il Gruppo opera sia con i marchi propri che con la distribuzione di marchi di terzi, dello sport e della moda, a livello internazionale.

Questa evoluzione dalla produzione alla distribuzione e dai collant alla diversificazione merceologica, posiziona oggi il Gruppo nel mercato globale del Fashion.

4.8. Operazioni straordinarie ed eventi successivi alla chiusura del semestre

Nell'ambito delle nuove priorità strategiche, che privilegiano le attività distributive, rispetto a quelle produttive, CSP International Fashion Group ha dismesso il Reparto Torcitura.

Questi i termini dell'iniziativa:

- la controparte dell'operazione è Contifibre S.p.A., un primario operatore nel mercato europeo del trattamento industriale dei filati, al quale è stato venduto il macchinario;
- la dismissione del macchinario comporterà anche il trasferimento dell'organico del reparto, costituito da 18 unità, da CSP International a Contifibre;
- la produzione del reparto verrà sostituita da approvvigionamenti sul mercato, in particolare presso Contifibre, a prezzi competitivi;
- la vendita comporta un prezzo di realizzo di 1 milione di Euro, con una plusvalenza di circa 0,9 milioni di Euro.

Il timing dell'operazione è il seguente:

- l'accordo è stato firmato il 27 luglio 2007;
- il trasferimento del ramo d'azienda, costituito da organico e macchinario, sarà completato nel quarto trimestre dell'anno;
- la plusvalenza sarà attribuita al conto economico del IV trimestre, nel quale sarà perfezionato il rogito.

5. PROSPETTIVE

5.1. Criteri operativi

Organizzazione

- Struttura leggera
- Ottimizzazione della gestione in termini di efficienza
- Attenzione ossessiva ai costi

Marche

- Consolidamento e rilancio dei marchi propri: Sanpellegrino, Oroblù, Lepel e Le Bourget, con appropriati supporti promo-pubblicitari
- A regime la distribuzione di marchi di terzi: Puma, Sergio Tacchini, Miss Sixty ed Energie
- Valutazione di ulteriori marchi in distribuzione o in licenza

Approccio al mercato

- Coordinamento di progettazione e produzione per ottimizzare il rapporto qualità/prezzo
- Sintonizzazione di vendita e produzione per ottimizzare il servizio ai clienti
- Accelerazione del *time to market* per le collezioni stagionali e per le collezioni mare in particolare.

5.2. Prospettive

Le priorità operative sono indicate in tabella.

| MIX | OBIETTIVI |
|--------------|--|
| Geografico | Impulso ai mercati extra-Italia (nel primo semestre 2007 pari al 46,1% del totale) |
| Merceologico | Sviluppo della diversificazione con intimo, mare e fashion (nel primo semestre 2007 pari al 46,5% del totale) |
| Marche | Crescita delle marche in distribuzione (nel primo semestre 2007 pari al 12% del totale) |

CSP International Fashion Group si propone il seguente mix di fatturato:

- estero più importante del mercato italiano;
- diversificazione rilevante almeno quanto il core business della calzetteria;
- marche in distribuzione e in licenza significativamente complementari alle marche proprie.

Il perseguimento di questi obiettivi sta rendendo il business

- più equilibrato, perché bilancia il peso della calzetteria;
- più redditizio, perché estero, diversificazione e marchi in distribuzione hanno margini industriali più elevati del core-business della calzetteria.

5.3. Previsioni 2007

Nella valutazione delle prospettive per l'anno 2007, sono necessarie alcune avvertenze:

- l'incremento del fatturato conseguito nel primo semestre 2007 è dovuto anche alla presenza di marche di terzi, assenti nel primo semestre 2006;
- il secondo semestre 2007 vedrà la presenza di marche di terzi confrontata con il secondo semestre 2006, ove Puma era già presente: conseguentemente, il fatturato non potrà crescere allo stesso ritmo del primo semestre.

Alla luce di queste avvertenze, si può prevedere per l'anno 2007,

- un incremento di fatturato a due cifre, rispetto al 2006;
- un utile netto superiore a quello registrato nel 2006.

Ceresara, 13 settembre 2007

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 2007 | 31 dicembre 2006 | 30 giugno 2006 |
|---|-------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| ATTIVITA' NON CORRENTI | | | | |
| Attività immateriali: | | | | |
| - Avviamento | 5 | 11.416 | 11.416 | 11.416 |
| - Altre attività immateriali | 6 | 504 | 584 | 1.065 |
| Attività materiali: | | | | |
| - Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà | 7 | 16.224 | 17.668 | 19.610 |
| - Investimenti immobiliari di proprietà | 8 | 70 | 70 | 70 |
| Altre attività non correnti: | | | | |
| Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto | 9 | 1.294 | 1.227 | 1.241 |
| Altre partecipazioni | | 11 | 11 | 11 |
| Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti | 10 | 149 | 147 | 150 |
| Attività per imposte anticipate | 11 | 3.176 | 3.045 | 3.157 |
| Totale attività non correnti | | 32.844 | 34.168 | 36.720 |
| ATTIVITA' CORRENTI | | | | |
| Rimanenze di magazzino | 12 | 38.795 | 26.897 | 30.571 |
| Crediti commerciali | 13 | 34.709 | 43.248 | 28.174 |
| Crediti finanziari, crediti vari e altre attività | 14 | 3.516 | 1.669 | 1.498 |
| Attività destinate alla vendita | | 0 | 0 | 968 |
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 15 | 4.783 | 8.168 | 1.631 |
| Totale attività correnti | | 81.803 | 79.982 | 62.842 |
| TOTALE ATTIVITA' | | 114.647 | 114.150 | 99.562 |

Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | <i>note</i> | 30 giugno 2007 | 31 dicembre 2006 | 30 giugno 2006 |
|---|-------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| PATRIMONIO NETTO | | | | |
| Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo: | | | | |
| - Capitale sottoscritto e versato | 16 | 17.295 | 17.295 | 12.740 |
| - Altre riserve | 17 | 21.548 | 18.842 | 14.995 |
| - Riserve di rivalutazione | | 758 | 758 | 758 |
| - Risultato del periodo | | 1.636 | 2.685 | (3.197) |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | | 41.237 | 39.580 | 25.296 |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | | | |
| Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi: | | | | |
| - Prestito Obbligazionario | | 0 | 0 | 5.000 |
| - Debiti verso banche | 18 | 13.535 | 16.907 | 16.876 |
| TFR e altri fondi relativi al personale | 19 | 5.626 | 6.698 | 6.979 |
| Fondi per rischi e oneri | 20 | 2.072 | 2.109 | 2.633 |
| Fondo imposte differite | 21 | 4.034 | 4.361 | 4.137 |
| Debiti vari e altre passività non correnti | | 41 | 23 | 18 |
| Totale passività non correnti | | 25.308 | 30.098 | 35.643 |
| PASSIVITA' CORRENTI | | | | |
| Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi: | | | | |
| - Debiti verso banche | 22 | 6.688 | 10.743 | 8.359 |
| Debiti commerciali | 23 | 34.719 | 27.962 | 24.147 |
| Debiti vari e altre passività | 24 | 6.169 | 5.507 | 6.117 |
| Debiti per imposte correnti | | 526 | 260 | 0 |
| Totale passività correnti | | 48.102 | 44.472 | 38.623 |
| TOTALE PASSIVITA' | | 73.410 | 74.570 | 74.266 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' | | 114.647 | 114.150 | 99.562 |

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | <i>note</i> | Periodo al 30 giugno 2007 | | Periodo al 30 giugno 2006 | | Esercizio al 31 dicembre 2006 | |
|--|-------------|------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|----------------------------------|--------------|
| Ricavi | 27 | 53.313 | 100,0% | 41.107 | 100,0% | 100.438 | 100,0% |
| Costo del venduto | 28 | (31.381) | -58,9% | (26.319) | -64,0% | (59.983) | -59,7% |
| Margine Industriale | | 21.932 | 41,1% | 14.788 | 36,0% | 40.455 | 40,3% |
| Spese dirette di vendita | 29 | (5.412) | -10,2% | (3.982) | -9,7% | (8.992) | -9,0% |
| Margine commerciale lordo | | 16.520 | 31,0% | 10.806 | 26,3% | 31.463 | 31,3% |
| Altri ricavi (spese) operativi <i>- di cui ricavi (spese) non ricorrenti</i> | 30 | 81 | 0,2% | 23 | 0,1% | 2.395 | 2,4% |
| Spese commerciali e amministrative | 31 | (14.168) | -26,6% | (12.843) | -31,2% | (28.273) | -28,1% |
| Costi di ristrutturazione | | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Risultato operativo (EBIT) | | 2.433 | 4,6% | (2.014) | -4,9% | 5.585 | 5,6% |
| Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti | | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | (112) | -0,1% |
| Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto | | 46 | 0,1% | 9 | 0,0% | 40 | 0,0% |
| Altri proventi (oneri) finanziari | 32 | (775) | -1,5% | (995) | -2,4% | (1.851) | -1,8% |
| Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio | | 1.704 | 3,2% | (3.000) | -7,3% | 3.662 | 3,6% |
| Imposte sul reddito | 33 | (68) | -0,1% | (197) | -0,5% | (977) | -1,1% |
| Utile (perdita) netto del Gruppo | | 1.636 | 3,1% | (3.197) | -7,8% | 2.685 | 2,7% |

| | | | | |
|------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|
| Risultato per azione - base | Euro | 0,049 | (0,130) | 0,098 |
|------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|

| | | | | |
|---------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|
| Risultato per azione - diluito | Euro | 0,049 | (0,130) | 0,098 |
|---------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO al 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006 (importi in migliaia di Euro)

| | 30 giugno 2007 6 mesi | 30 giugno 2006 6 mesi |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative: | | |
| Risultato Operativo (EBIT) | 2.433 | (2.014) |
| Ammortamenti | 1.878 | 2.835 |
| (Plusvalenze)/Minusvalenza e altre poste non monetarie | (24) | (28) |
| Valutazione ad equity | 1 | 1 |
| Differenze cambio di conversione | 11 | (5) |
| Incremento (decremento) fondi rischi e oneri | (37) | (78) |
| Variazione TFR e altri fondi relativi al personale | (1.207) | (541) |
| Variazione delle imposte differite | 0 | (0) |
| Imposte pagate | (635) | (241) |
| Interessi pagati su C/C | (162) | (319) |
| Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante | 2.258 | (390) |
| <i>Variazione del capitale circolante netto:</i> | | |
| (Incremento) decremento delle rimanenze | (11.898) | (3.806) |
| (Incremento) decremento dei crediti commerciali | 8.538 | 17.833 |
| Incremento (decremento) dei debiti commerciali | 6.757 | (3.260) |
| Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività | 704 | (405) |
| (Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività | (1.497) | (441) |
| Totale variazione CCN | 2.604 | 9.921 |
| A. Totale flusso di cassa netto da attività operative | 4.862 | 9.531 |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento: | | |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali | (282) | 553 |
| (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali | (86) | (76) |
| Realizzo della vendita di immobilizzazioni materiali | 38 | 28 |
| Realizzo della vendita di immobilizzazioni immateriali | 0 | (968) |
| Variazione crediti finanziari | (2) | 7 |
| B. Flusso di cassa netto da attività di investimento | (332) | (456) |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento: | | |
| Variazione netta debiti finanziari a medio lungo termine | (79) | (1.564) |
| Interessi pagati su debiti finanziari | (488) | (270) |
| Aumenti/(rimborsi) di capitale proprio | 0 | 0 |
| C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento | (571) | (1.837) |
| D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C) | 3.963 | 7.241 |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO | (2.398) | (13.779) |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO | 1.561 | (6.541) |

| Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al: | 30 giugno 2007 | 30 giugno 2006 |
|---|-----------------|-----------------|
| Disponibilità liquide | 4.783 | 1.631 |
| Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi | (3.222) | (8.172) |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 1.561 | (6.541) |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | 3.466 | (187) |
| Indebitamento netto a breve termine | (1.905) | (6.728) |
| Debiti obbligazionari | 0 | (5.000) |
| Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi | (13.535) | (16.876) |
| Indebitamento netto a medio/lungo termine | (13.535) | (21.876) |
| Indebitamento finanziario netto totale | (15.440) | (28.604) |

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

dal 1 gennaio 2006 al 30 giugno 2007

(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 01.01.2006 | 12.740 | 18.076 | 0 | 9.606 | 1.359 | (6.095) | (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 | 758 | 1.359 | (4.440) | (3.197) | 25.296 |
| Storno risultato del 1° semestre 2006 | | | | | | | 3.197 | 3.197 |
| Aumento di capitale | 4.555 | 3.780 | | | | | | |
| Effetto variazione dei cambi da conversione | | | | | | 67 | | |
| Risultato al 31 dicembre 2006 | | | | | | | 2.685 | 2.685 |
| Saldi al 31.12.2006 | 17.295 | 21.856 | 0 | 758 | 1.359 | (4.373) | 2.685 | 39.580 |
| Destinazione Utile d'esercizio 2006 | | | | | 75 | 2.610 | (2.685) | - |
| Effetto variazione dei cambi da conversione | | | | | | 21 | | |
| Risultato al 30 giugno 2007 | | | | | | | 1.636 | 1.636 |
| Saldi al 30.06.2007 | 17.295 | 21.856 | 0 | 758 | 1.434 | (1.742) | 1.636 | 41.237 |

NOTE ILLUSTRATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

CSP International Fashion Group 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, sia con marchi propri che con la distribuzione di marchi di terzi.

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 2007 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 settembre 2007.

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 e i prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2007 sono stati redatti in osservanza di quanto previsto dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni.

I prospetti contabili utilizzati al 30 giugno 2007 sono omogenei con quelli predisposti per il bilancio annuale al 31 dicembre 2006.

Per fini comparativi nella presente relazione semestrale sono stati riportati gli importi delle corrispondenti voci del primo semestre 2006 e dell'intero esercizio 2006.

3. AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento al 30 giugno 2007 è invariata rispetto al 31 dicembre 2006 e comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group 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 2007 sono omogenei con quelli utilizzati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 a cui si fa rimando.

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 intermedio. 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 non correnti, 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.

In sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2006 è stato effettuato l'*impairment test* che ha confermato la congruità dei valori iscritti in bilancio. In considerazione del positivo andamento registrato nel primo semestre 2007 dal business in Francia e nella divisione Corsetteria, si può ragionevolmente ritenere che al 30 giugno 2007 non vi sia la necessità di procedere a svalutazioni dei valori contabilizzati.

6. Altre attività immateriali

| Valori lordi | | | | |
|---|----------------------|----------------------------|------------------------------|----------------------|
| | Saldo al 01/01/07 | Incrementi 1° sem. 2007 | Altri movim. 1° sem. 2007 | Saldo al 30/06/07 |
| Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno | 7.163 | 73 | 0 | 7.236 |
| Immobilizz. in corso e acconti | 0 | 13 | 0 | 13 |
| Altre | 1.160 | 0 | 0 | 1.160 |
| Totali | 8.323 | 86 | 0 | 8.409 |

| Fondi ammortamento | | | | | Valori netti |
|---|----------------------|---------------------------|------------------------------|----------------------|----------------------|
| | Saldo al 01/01/07 | Ammortam. 1° sem. 2007 | Altri movim. 1° sem. 2007 | Saldo al 30/06/07 | Saldo al 30/06/07 |
| Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno | (6.977) | (94) | 0 | (7.071) | 165 |
| Immobilizz. in corso e acconti | 0 | 0 | 0 | 0 | 13 |
| Altre | (762) | (72) | 0 | (834) | 326 |
| Totali | (7.739) | (166) | 0 | (7.905) | 504 |

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 01/01/07 | Incrementi 1° sem. 07 | Decrementi 1° sem. 07 | Altri movim. 1° sem. 07 | Saldo al 30/06/07 |
| Terreni | 3.299 | 7 | 0 | 0 | 3.306 |
| Fabbricati | 19.811 | 0 | (8) | 0 | 19.803 |
| Impianti e macchinari | 43.029 | 144 | (83) | 0 | 43.090 |
| Attrezzature | 6.479 | 56 | (1) | 0 | 6.534 |
| Altri beni | 6.566 | 78 | (396) | 0 | 6.248 |
| Immob. in corso e acconti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totali | 79.184 | 285 | (488) | 0 | 78.981 |

| Fondi ammortamento | | | | | | Valori netti |
|---------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------|----------------------------|----------------------|----------------------|
| | Saldo al 01/01/07 | Ammort. 1° sem. 07 | Utilizzi 1° sem. 07 | Altri movim. 1° sem. 07 | Saldo al 30/06/07 | Saldo al 30/06/07 |
| Terreni | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.306 |
| Fabbricati | (9.726) | (252) | 6 | 0 | (9.972) | 9.831 |
| Impianti e macchinari | (39.479) | (1.283) | 80 | 0 | (40.682) | 2.408 |
| Attrezzature | (6.310) | (29) | 1 | 0 | (6.338) | 196 |
| Altri beni | (6.001) | (148) | 384 | 0 | (5.765) | 483 |
| Immob. in corso e acconti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totali | (61.516) | (1.712) | 471 | 0 | (62.757) | 16.224 |

Nel semestre si sono effettuati investimenti lordi per complessive 285 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di macchinari per il naturale rinnovo degli stessi.

I decrementi del periodo si riferiscono a macchinari e macchine elettriche quasi completamente ammortizzati.

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 17.001 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 1.294 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.

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 3.176 migliaia di Euro (3.045 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006).

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 4.034 migliaia di Euro (4.361 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006).

Non sono invece state iscritte imposte anticipate relative alle perdite fiscali riportabili a nuovo. Le perdite fiscali degli esercizi 2003, 2004 e 2005 della Capogruppo riportabili a nuovo ai fini IRES per i successivi 5 periodi di imposta ammontano complessivamente a 15.947 migliaia di Euro; prudenzialmente il relativo beneficio fiscale, quantificabile in 5.262 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 10.480 migliaia di Euro, a fronte delle quali prudenzialmente non sono state stanziato le imposte differite attive, pari a 3.500 migliaia di Euro.

ATTIVITA' CORRENTI

12. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|
| Valore lordo | 43.291 | 30.961 | 35.086 |
| Fondo svalutazione | (4.496) | (4.064) | (4.515) |
| Valore netto | 38.795 | 26.897 | 30.571 |

L'incremento delle rimanenze è dovuto sia all'aumento dei volumi di vendita che all'ampliamento della gamma di prodotti offerti al mercato in conseguenza anche dell'avviamento di attività distributive per marchi di terzi.

13. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 34.709 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.594 migliaia di Euro (2.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006). 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 2006 è legato alla stagionalità del business; l'aumento rispetto al primo semestre 2006 è connesso all'incremento delle vendite.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

La ripartizione dei crediti commerciali per termini di scadenza è la seguente:

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| A scadere | 14.356 | 10.431 | 9.217 |
| Scaduto da 1 a 30 giorni | 12.289 | 10.950 | 7.180 |
| Scaduto da 31 a 90 giorni | 4.707 | 15.379 | 5.534 |
| Scaduto da 91 a 180 giorni | 1.359 | 5.322 | 3.473 |
| Scaduto da 181 a 365 giorni | 1.101 | 133 | 1.486 |
| Scaduto da oltre 366 giorni | 897 | 1.033 | 1.284 |
| Totale | 34.709 | 43.248 | 28.174 |

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

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| Italia | 25.910 | 22.037 | 20.781 |
| Francia | 3.682 | 15.415 | 3.015 |
| Unione Europea | 2.696 | 3.337 | 2.584 |
| Resto del Mondo | 2.421 | 2.459 | 1.794 |
| Totale | 34.709 | 43.248 | 28.174 |

14. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Erario c/IVA | 1.439 | 770 | 698 |
| Anticipi a fornitori | 1.390 | 415 | 362 |
| Crediti verso Enti | 537 | 279 | 266 |
| Risconti attivi | 121 | 167 | 154 |
| Altri crediti | 29 | 38 | 18 |
| Totale | 3.516 | 1.669 | 1.498 |

15. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari ad 4.783 migliaia di Euro (8.168 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

PATRIMONIO NETTO

16. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2007, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 33.259.328 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna.

17. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Riserva legale | 1.433 | 1.359 | 1.359 |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 21.855 | 21.855 | 18.076 |
| Riserve diverse | (1.740) | (4.372) | (4.440) |
| Totali | 21.548 | 18.842 | 14.995 |

Le variazioni della voci 'Riserva legale' e 'Riserve diverse' sono dovute alla destinazione dell'utile dell'esercizio 2006 della Capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2007.

La tabella che segue evidenzia le componenti di reddito conseguenti all'applicazione dei Principi Contabili Internazionali che sono state imputate direttamente a patrimonio netto:

| Prospetto degli utili e delle perdite iscritti direttamente a patrimonio netto | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|--|-----------|------------|----------|
| Costi inerenti all'aumento di capitale sociale (al netto del relativo effetto fiscale) | 0 | 75 | 0 |
| Utili cambi da conversione | 21 | 72 | 5 |
| Totale | 21 | 147 | 5 |

Utile (perdita) per azione

L'utile base per azione al 30 giugno 2007 è pari a 0,049 Euro (al 30 giugno 2006 perdita base per azione di 0,130 Euro) ed è calcolata dividendo il risultato 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

18. Passività finanziarie

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 13.535 migliaia di Euro e si sono ridotti di 3.372 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2006 per effetto della riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote esigibili entro 12 mesi.

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

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|
| - scadenti da 1 a 5 anni | 13.535 | 15.801 | 14.674 |
| - scadenti oltre 5 anni | 0 | 1.106 | 2.202 |
| Totale | 13.535 | 16.907 | 16.876 |

Tali debiti bancari si riferiscono ai seguenti finanziamenti (comprensivi anche della quota corrente):

| Descrizione | 30/06/07 | tasso |
|----------------------------|----------|---------------------------------|
| Finanziamento in pool | 10.049 | Euribor a 6 mesi + spread 1,85% |
| Finanziamento Mediocredito | 6.952 | Euribor a 3 mesi + spread 1,00% |

I suddetti finanziamenti prevedono la verifica annuale di parametri finanziari, cosiddetti *covenant*, (rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto e rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e EBITDA), il cui rispetto si ritiene ragionevolmente certo al 31 dicembre 2007.

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

Ammonta a 5.626 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti delle società calcolata su base attuariale.

A seguito delle modifiche apportate al TFR dalla Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 ("Legge Finanziaria 2007") e dai successivi decreti e regolamenti emanati nei primi mesi del 2007, le quote maturate a partire dal 1° gennaio 2007 destinate sia ai fondi di previdenza complementare che al Fondo di Tesoreria presso l'INPS sono fatte rientrare nell'ambito dei cosiddetti "piani a contributi definiti". Tali quote non sono conseguentemente soggette a valutazioni attuariali e non sono più accantonate nel TFR. Il Trattamento di Fine Rapporto maturato al 31 dicembre 2006 permane un "piano a benefici definiti" che richiede le conseguenti valutazioni attuariali, le quali non considereranno la componente relativa agli incrementi salariali futuri.

L'applicazione delle nuove disposizioni ha comportato la rilevazione a conto economico di un provento pari a 198 migliaia di Euro.

20. Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

| | 01/01/2007 | Accantonamenti | Utilizzi | 30/06/2007 |
|------------------------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| Fondo ind. Suppl. clientela | 957 | 50 | (69) | 938 |
| Fondo ristrutturazione | 147 | 0 | (114) | 33 |
| Fondo rischi per contenziosi | 1.001 | 100 | 0 | 1.101 |
| Altri fondi | 4 | 0 | (4) | 0 |
| Totale | 2.109 | 150 | (187) | 2.072 |

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 al residuo degli importi accantonati in periodi precedenti 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. Gli utilizzi del semestre si riferiscono alla progressiva messa in atto del piano; l'importo residuo corrisponde alle somme rimanenti da versare a completamento della fase di riduzione del personale.

Il Fondo rischi per contenziosi si riferisce principalmente a rischi derivanti da cause mosse nei confronti della Capogruppo da fornitori. L'incremento del semestre rappresenta un ulteriore accantonamento effettuato in relazione ad un contenzioso relativo al personale a carico della BO.MO. S.r.l. in liquidazione.

21. Fondo imposte differite

La voce, pari a 4.034 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 e a 4.361 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006, 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

22. Passività finanziarie

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

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|------------------------------|--------------|---------------|--------------|
| Debiti correnti | 3.222 | 10.566 | 8.172 |
| -Mutui scadenti entro 1 anno | 3.466 | 177 | 187 |
| Totale | 6.688 | 10.743 | 8.359 |

La riduzione dell'esposizione debitoria verso istituti di credito, rispetto al 31 dicembre 2006, è dovuta principalmente alla riduzione del capitale circolante operativo connesso alla stagionalità del business. 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 36.500 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2007, 31 dicembre 2006 e 30 giugno 2006 :

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Debiti verso banche a breve | 3.222 | 10.566 | 8.172 |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | 3.466 | 177 | 187 |
| Cassa e banche attive | (4.783) | (8.168) | (1.631) |
| Indebitamento finanziario a breve | 1.905 | 2.575 | 6.728 |
| Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti | 13.535 | 16.907 | 16.876 |
| Prestito obbligazionario | 0 | 0 | 5.000 |
| Indebitamento finanziario netto | 15.440 | 19.482 | 28.604 |

23. Debiti commerciali

Il saldo registra un aumento di 6.757 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2006, sia per fenomeni legati alla dinamica temporale delle forniture che per l'incremento degli acquisti necessari per adeguare i livelli di scorte di magazzino agli attuali volumi di fatturato.

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

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

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| Italia | 27.834 | 22.340 | 19.761 |
| Francia | 1.241 | 2.301 | 1.976 |
| Unione Europea | 3.984 | 2.644 | 1.895 |
| Resto del Mondo | 1.660 | 677 | 515 |
| Totale | 34.719 | 27.962 | 24.147 |

24. Debiti vari ed altre passività

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

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Debiti v/ dipendenti per competenze | 3.547 | 2.277 | 3.337 |
| Debiti v/ istituti di previdenza | 1.855 | 2.040 | 1.767 |
| Debiti per imposte | 159 | 214 | 151 |
| Anticipi da terzi | 0 | 0 | 200 |
| Altri debiti | 608 | 976 | 662 |
| Totale | 6.169 | 5.507 | 6.117 |

L'incremento dei debiti verso dipendenti rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto prevalentemente alla quota di tredicesima mensilità maturata nel semestre in esame, che risulta già liquidata alla chiusura dell'esercizio.

25. Strumenti derivati

Al 30 giugno 2007 il Gruppo ha in essere alcuni strumenti finanziari derivati, rappresentati da contratti a termine e contratti di opzione su valute, per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere con riferimento a impegni per ordini di acquisto. Tali strumenti derivati, attivati con finalità di copertura finanziaria dei rischi di variazioni delle valute estere, sono valutati al *fair value* con effetto non significativo alla data di chiusura. I contratti in essere al 30 giugno 2007 hanno un valore nozionale di 1,8 milioni di Euro e scadenza più remota dicembre 2007.

26. IMPEGNI E RISCHI

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 30 giugno 2007 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 2.566 migliaia di Euro (1.910 migliaia di Euro al 30 giugno 2006).

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:

| | 30/06/07 | 31/12/06 | 30/06/06 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Fideiussioni: | | | |
| -Banca Agricola Mantovana | 559 | 560 | 269 |
| -Monte dei Paschi di Siena | 91 | 63 | 268 |
| -Banca Credito Coop. Castelgoffredo | 63 | 63 | 55 |
| -Banca Popolare dell'Emilia Romagna | 300 | 225 | 225 |
| -Banca Intesa | 246 | 496 | 255 |
| Totale | 1.259 | 1.407 | 1.072 |

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 2007 e 30 giugno 2006:

| Dati al 30.06.07 (Valori in migliaia di Euro) | CALZE | SEAMLESS | CORSETTERIA | Altri | Non allocati | Rettifiche | GRUPPO |
|---|----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------|---------------------------------|
| | 30.06.2007 | 30.06.2007 | 30.06.2007 | 30.06.2007 | 30.06.2007 | 30.06.2007 | CSP International 30.06.2007 |
| Conto economico | | | | | | | |
| Ricavi esterni | 36.591 | 4.353 | 14.239 | 6.782 | 0 | (8.555) | 53.409 |
| Costo del venduto | (24.764) | (2.463) | (8.079) | (4.027) | 0 | 7.952 | (31.381) |
| Margine Lordo | 11.826 | 1.890 | 6.159 | 2.756 | 0 | (603) | 22.028 |
| Pubblicità | (2.122) | (287) | (2.239) | (486) | 0 | 6 | (5.128) |
| Provvigioni | (443) | (199) | (465) | (336) | 0 | 0 | (1.442) |
| Trasporti/Logistica | (1.718) | (164) | (711) | (473) | 0 | 0 | (3.065) |
| Spese commerciali dirette | (2.094) | (117) | (162) | (422) | 0 | 0 | (2.795) |
| Perdite su crediti | (133) | (21) | (70) | (35) | 0 | 0 | (258) |
| Costi di settore | (6.509) | (787) | (3.647) | (1.751) | 0 | 6 | (12.688) |
| Risultato di settore (Margine Commerciale) | 5.318 | 1.103 | 2.512 | 1.004 | 0 | (597) | 9.340 |
| Spese corporate non allocate | 0 | 0 | 0 | 0 | (6.984) | 0 | (6.984) |
| Quota di risultato di soc. valutate a p.n. | 46 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 46 |
| Altri proventi/oneri | 0 | 0 | 0 | 30 | 46 | 0 | 76 |
| Proventi/Oneri finanziari | 0 | 0 | 0 | 0 | (775) | 0 | (775) |
| Utile (Perdita) prima delle imposte | 5.363 | 1.103 | 2.512 | 1.035 | (7.713) | (597) | 1.704 |
| Imposte sul reddito dell'esercizio | 0 | 0 | 0 | 0 | (67) | 0 | (67) |
| Utile (Perdita) d'esercizio | 5.363 | 1.103 | 2.512 | 1.035 | (7.780) | (597) | 1.636 |

| Dati al 30.06.06 (Valori in migliaia di Euro) | CALZE | SEAMLESS | CORSETTERIA | Altri | Non allocati | Rettifiche | GRUPPO |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|-------------|---------------------------------|
| | 30.06.2006 | 30.06.2006 | 30.06.2006 | 30.06.2006 | 30.06.2006 | 30.06.2006 | CSP International 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) |

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:

| | 30/06/07 | 30/06/06 |
|-------------------|---------------|---------------|
| Italia | 28.682 | 20.482 |
| Francia | 11.181 | 10.201 |
| Europa dell'Ovest | 8.045 | 5.982 |
| Europa dell'Est | 4.535 | 3.612 |
| Resto del mondo | 870 | 830 |
| Totale | 53.313 | 41.107 |

L'incremento dei ricavi (+29,7%) è dovuto sia alle nuove iniziative di distribuzione di marchi di terzi che all'incremento delle vendite di prodotti a marchio del Gruppo.

28. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 30/06/07 | 30/06/06 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Acquisti | 27.170 | 15.421 |
| Costo del lavoro industriale | 6.083 | 5.875 |
| Servizi industriali | 5.306 | 3.860 |
| Ammortamenti industriali | 1.437 | 1.947 |
| Altri costi industriali | 3.284 | 3.022 |
| Variazione delle rimanenze | (11.899) | (3.806) |
| Totale | 31.381 | 26.319 |

Il costo del venduto è aumentato di 5.062 migliaia di Euro, mentre la sua incidenza sui ricavi è notevolmente diminuita passando dal 64,0% al 58,9%. Tale minore incidenza è da attribuire all'effetto del diverso mix delle vendite, con una maggiore incidenza di prodotti a marginalità più elevata.

29. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 30/06/07 | 30/06/06 |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Costi per agenti e merchandising | 2.099 | 1.320 |
| Costo del personale logistico | 1.195 | 1.222 |
| Ammortamenti | 139 | 172 |
| Trasporti esterni | 1.448 | 1.231 |
| Royalties passive | 410 | 0 |
| Altri costi | 121 | 37 |
| Totale | 5.412 | 3.982 |

Le spese dirette di vendita hanno registrato un incremento di 1.430 migliaia di Euro, principalmente per effetto dell'aumento dei costi per agenti e per trasporti, che sono strettamente correlati ai ricavi. Le royalties passive si riferiscono ai contratti di utilizzo e distribuzione di marchi di terzi.

30. Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 30/06/07 | 30/06/06 |
|------------------------------|-----------|-----------|
| Royalties attive | 96 | 122 |
| Plusvalenze vendita cespiti | 44 | 27 |
| Minusvalenze vendita cespiti | (7) | 0 |
| Sopravvenienze attive | 55 | 168 |
| Altri ricavi (spese) | (107) | (294) |
| Totale | 81 | 23 |

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:

| | 30/06/07 | 30/06/06 |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Pubblicità | 5.149 | 3.086 |
| Costi del personale comm./amm. | 5.655 | 5.318 |
| Ammortamenti comm./amm. | 300 | 711 |
| Compensi Amministratori e Sindaci | 387 | 426 |
| Viaggi personale comm./amm. | 401 | 359 |
| Consulenze amministrative e legali | 229 | 954 |
| Canoni di locazione | 417 | 395 |
| Imposte e tasse diverse | 317 | 396 |
| Perdite/svalutazioni su crediti | 266 | 208 |
| Manutenzioni | 217 | 156 |
| Postelegrafoniche | 210 | 191 |
| Cancelleria | 96 | 90 |
| Spese di rappresentanza | 63 | 48 |
| Altre spese | 461 | 505 |
| Totale | 14.168 | 12.843 |

L'incremento delle spese commerciali e amministrative è principalmente dovuto ai maggiori investimenti pubblicitari; il decremento dei costi per consulenze è riconducibile ai costi sostenuti nel primo semestre 2006 in relazione alla sottoscrizione con le banche dell'accordo di stabilizzazione delle linee di credito.

32. Altri oneri finanziari

La voce si è ridotta di 220 migliaia di Euro rispetto al primo semestre 2006. Gli interessi passivi sui finanziamenti bancari si sono ridotti di 209 migliaia di Euro (passando da 849 a 640 migliaia di Euro) in seguito al miglioramento dell'indebitamento finanziario.

In tale voce è compreso l'onere relativo ai piani per dipendenti a benefici definiti, pari a 135 migliaia di Euro (145 nel primo semestre 2006).

33. Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo 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 526 migliaia di Euro (prevalentemente IRAP della Capogruppo).

Le imposte differite ammontano a (458) migliaia di Euro e si riferiscono a stanziamenti di imposte anticipate su costi a deducibilità differita 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:

| | 30/06/07 | 30/06/06 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Costo del personale industriale | 6.083 | 5.875 |
| Costo del personale non industriale | 6.871 | 6.577 |
| Totale | 12.954 | 12.452 |

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

| | 01/01/07 | Assunzioni | Dimissioni | 30/06/07 | Media |
|---------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| - Dirigenti | 14 | 0 | 0 | 14 | 14 |
| - Quadri | 46 | 0 | 0 | 46 | 46 |
| - Impiegati | 269 | 26 | (30) | 265 | 267 |
| - Operai | 412 | 26 | (29) | 409 | 411 |
| Totale | 741 | 52 | (59) | 734 | 738 |

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

| | 30/06/07 | 30/06/06 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| -fabbricati | 252 | 311 |
| -macchinari e impianti | 1.283 | 1.724 |
| -attrezzature | 29 | 67 |
| -altri beni | 148 | 166 |
| Totale amm. imm. Materiali | 1.712 | 2.268 |
| -software | 94 | 481 |
| -migliorie su beni di terzi | 65 | 81 |
| -altri minori | 7 | 5 |
| Totale amm. imm. Immateriali | 166 | 567 |
| Totale ammortamenti | 1.878 | 2.835 |

35. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED EVENTI NON RICORRENTI

Come richiesto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si riportano di seguito in forma tabellare le informazioni relative all'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate con riferimento alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

GRUPPO CSP

| Incidenza delle operazioni con parti correlate | Totale | valore assoluto | % |
|---|--------|-----------------|-------|
| a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale | | | |
| - Crediti commerciali | 34.709 | 104 | 0,30% |
| - Debiti commerciali | 34.719 | 204 | 0,59% |
| b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico | | | |
| - Ricavi | 53.313 | 18 | 0,03% |
| - Costo del venduto | 31.381 | 132 | 0,42% |

Nella voce Costo del venduto sono inclusi acquisti di merci da Sanpellegrino Polska (327 migliaia di Euro) controbilanciati da vendite di materie prime alla stessa società (195 migliaia di Euro), che determinano un saldo netto di 132 migliaia di Euro.

Nel primo semestre 2007 non sono vi sono state operazioni significative non ricorrenti, mentre nel 2006 si segnala che nel secondo semestre si è concretizzata la vendita dello stabilimento di Carpi (per un importo di 2.400 migliaia di Euro) che ha comportato una plusvalenza di 1.426 migliaia di Euro.

36. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob DEM/6064296 del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2007 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla suddetta Comunicazione.

37. EVENTI SUCCESSIVI

Successivamente alla chiusura del semestre si segnala l'accordo stipulato il 27 luglio 2007 con la Società Contifibre S.p.A. per la cessione del Reparto Torcitura, costituito dai macchinari e dal personale occupato nel reparto; tale operazione si concretizzerà con la stipula del rogito e la consegna dei beni nel quarto trimestre del 2007.

Ceresara, 13 settembre 2007

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1 -Prospetto delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2007

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2007

(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 2007**

CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A.
VIA PIUBEGA, 5C - 46040 CERESARA (MN) - ITALY
Partita IVA 00226290203
Tel. (0376) 8101 - Fax (0376) 87573

Stato Patrimoniale - Attività

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | 30 giugno 2007 | 31 dicembre 2006 | 30 giugno 2006 |
|---|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| ATTIVITA' NON CORRENTI | | | |
| Attività immateriali: | | | |
| - Avviamento | 3.042 | 3.042 | 3.042 |
| - Altre attività immateriali | 496 | 584 | 1.068 |
| Attività materiali: | | | |
| - Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà | 15.317 | 16.690 | 18.531 |
| - Investimenti immobiliari di proprietà | 0 | 0 | 0 |
| Altre attività non correnti: | | | |
| Partecipazioni | 13.252 | 13.252 | 13.263 |
| Altre partecipazioni | 4 | 4 | 4 |
| Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti | 114 | 113 | 102 |
| Attività per imposte anticipate | 3.176 | 3.045 | 3.157 |
| Totale attività non correnti | 35.401 | 36.730 | 39.167 |
| ATTIVITA' CORRENTI | | | |
| Rimanenze di magazzino | 30.721 | 21.754 | 23.020 |
| Crediti commerciali | 39.398 | 35.404 | 32.150 |
| <i>- di cui verso entità correlate</i> | 8.633 | 8.188 | 7.434 |
| Crediti finanziari, crediti vari e altre attività | 2.924 | 1.044 | 732 |
| Attività destinate alla vendita | 0 | 0 | 968 |
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 4.673 | 8.044 | 1.561 |
| Totale attività correnti | 77.716 | 66.246 | 58.431 |
| TOTALE ATTIVITA' | 113.117 | 102.976 | 97.598 |

Stato Patrimoniale - Passività

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | 30 giugno 2007 | 31 dicembre 2006 | 30 giugno 2006 |
|---|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| PATRIMONIO NETTO | | | |
| Patrimonio netto: | | | |
| - Capitale sottoscritto e versato | 17.295 | 17.295 | 12.740 |
| - Altre riserve | 24.706 | 23.214 | 19.434 |
| - Riserve di rivalutazione | 758 | 758 | 758 |
| - Risultato del periodo | 3.626 | 1.492 | (636) |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 46.385 | 42.759 | 32.296 |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | | |
| Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi: | | | |
| - Prestito Obbligazionario | 0 | 0 | 5.000 |
| - Debiti verso banche | 13.475 | 16.907 | 16.876 |
| TFR e altri fondi relativi al personale | 4.774 | 5.851 | 6.018 |
| Fondi per rischi e oneri | 1.964 | 1.971 | 2.471 |
| Fondo imposte differite | 4.034 | 4.361 | 4.137 |
| Debiti vari e altre passività non correnti | 41 | 23 | 18 |
| Totale passività non correnti | 24.288 | 29.113 | 34.520 |
| PASSIVITA' CORRENTI | | | |
| Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi: | | | |
| - Debiti verso banche | 4.503 | 2.143 | 4.648 |
| Debiti commerciali | 33.245 | 25.533 | 22.029 |
| <i>- di cui verso entità correlate</i> | 229 | 227 | 251 |
| Debiti vari e altre passività | 4.170 | 3.168 | 4.105 |
| Debiti per imposte correnti | 526 | 260 | 0 |
| Totale passività correnti | 42.444 | 31.104 | 30.782 |
| TOTALE PASSIVITA' | 66.732 | 60.217 | 65.302 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' | 113.117 | 102.976 | 97.598 |

CSP S.p.A.

CONTO ECONOMICO

| <i>(importi in migliaia di Euro)</i> | Periodo al 30 giugno 2007 | | Periodo al 30 giugno 2006 | | Esercizio al 31 dicembre 2006 | |
|--|------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|----------------------------------|--------------|
| Ricavi | 49.707 | 100,0% | 35.965 | 100,0% | 80.110 | 100,0% |
| <i>- di cui verso entità correlate</i> | 8.538 | | 5.968 | | 13.026 | |
| Costo del venduto | (31.848) | -64,1% | (25.054) | -69,7% | (53.996) | -67,4% |
| Margine Industriale | 17.859 | 35,9% | 10.911 | 30,3% | 26.114 | 32,6% |
| Spese dirette di vendita | (4.467) | -9,0% | (3.064) | -8,5% | (6.934) | -8,7% |
| Margine commerciale lordo | 13.392 | 26,9% | 7.847 | 21,8% | 19.180 | 23,9% |
| Altri ricavi (spese) operativi | 97 | 0,2% | 73 | 0,2% | 2.438 | 3,0% |
| <i>- di cui ricavi (spese) non ricorrenti</i> | 0 | | 0 | | 1.426 | |
| Spese commerciali e amministrative | (9.176) | -18,5% | (7.461) | -20,7% | (17.520) | -21,9% |
| Costi di ristrutturazione | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Risultato operativo (EBIT) | 4.313 | 8,7% | 459 | 1,3% | 4.098 | 5,1% |
| Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | (12) | 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 | (620) | -1,2% | (898) | -2,5% | (1.617) | -2,0% |
| Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio | 3.693 | 7,4% | (439) | -1,2% | 2.469 | 3,1% |
| Imposte sul reddito | (67) | -0,1% | (197) | -0,5% | (977) | -1,2% |
| Utile (perdita) netto del Gruppo | 3.626 | 7,3% | (636) | -1,8% | 1.492 | 1,9% |

| | | | | |
|------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|
| Risultato per azione - base | Euro | 0,109 | (0,026) | 0,054 |
|------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|

| | | | | |
|---------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|
| Risultato per azione - diluito | Euro | 0,109 | (0,026) | 0,054 |
|---------------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|

CSP S.p.A.

RENDICONTO FINANZIARIO
al 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006
(importi in migliaia di Euro)

| | 30 giugno 2007 6 mesi | 30 giugno 2006 6 mesi |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative: | | |
| Risultato Operativo (EBIT) | 4.313 | 459 |
| Ammortamenti | 1.789 | 2.723 |
| (Plusvalenze)/Minusvalenza e altre poste non monetarie | (24) | (28) |
| Valutazione ad equity | 0 | 0 |
| Differenze cambio di conversione | 11 | (4) |
| Incremento (decremento) fondi rischi e oneri | (7) | (102) |
| Variazione TFR e altri fondi relativi al personale | (1.212) | (545) |
| Variazione delle imposte differite | 0 | 0 |
| Imposte pagate | (632) | (241) |
| Interessi pagati su C/C | (10) | (238) |
| Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante | 4.228 | 2.024 |
| <i>Variazione del capitale circolante netto:</i> | | |
| (Incremento) decremento delle rimanenze | (8.967) | (2.688) |
| (Incremento) decremento dei crediti commerciali | (3.994) | 8.761 |
| Incremento (decremento) dei debiti commerciali | 7.712 | (2.750) |
| Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività | 1.044 | (246) |
| (Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività | (1.531) | (354) |
| Totale variazione CCN | (5.736) | 2.723 |
| A. Totale flusso di cassa netto da attività operative | (1.508) | 4.747 |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento: | | |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali | (269) | 558 |
| (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali | (73) | (77) |
| Realizzo della vendita di immobilizzazioni materiali | 38 | 28 |
| Realizzo della vendita di immobilizzazioni immateriali | 0 | (968) |
| Variazione crediti finanziari | (1) | 1 |
| B. Flusso di cassa netto da attività di investimento | (305) | (458) |
| Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento: | | |
| Variazione netta debiti finanziari a medio lungo termine | 15 | (758) |
| Interessi pagati su debiti finanziari | (486) | (255) |
| Aumenti/(rimborsi) di capitale proprio | 0 | 0 |
| C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento | (471) | (1.013) |
| D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C) | (2.284) | 3.276 |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO | 5.901 | (6.363) |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO | 3.617 | (3.087) |

| Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al: | 30 giugno 2007 | 30 giugno 2006 |
|---|-----------------|-----------------|
| Disponibilità liquide | 4.673 | 1.561 |
| Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi | (1.056) | (4.648) |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 3.617,00 | (3.087) |
| Quota a breve dei debiti a medio lungo termine | (3.447) | 0 |
| Indebitamento netto a breve termine | 170 | (3.087) |
| Debiti obbligazionari | 0 | (5.000) |
| Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi | (13.475) | (16.876) |
| Indebitamento netto a medio/lungo termine | (13.475) | (21.876) |
| Indebitamento finanziario netto totale | (13.305) | (24.963) |

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

dal 1 gennaio 2006 al 30 giugno 2007

(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 01.01.2006 | 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 al 30 giugno 2006 | | | | | | | (636) | (636) |
| Saldi al 30.06.2006 | 12.740 | 18.076 | 0 | 758 | 1.359 | 0 | (636) | 32.296 |
| Storno risultato del 1° semestre 2006 | | | | | | | 636 | 636 |
| Aumento di capitale | 4.555 | 3.780 | | | | | | |
| Risultato al 31 dicembre 2006 | | | | | | | 1.492 | 1.492 |
| Saldi al 31.12.2006 | 17.295 | 21.856 | 0 | 758 | 1.359 | 0 | 1.492 | 42.759 |
| Destinazione Utile d'esercizio 2006 | | | | | 75 | 1.416 | (1.492) | 0 |
| Risultato al 30 giugno 2007 | | | | | | | 3.626 | 3.626 |
| Saldi al 30.06.2007 | 17.295 | 21.856 | 0 | 758 | 1.434 | 1.416 | 3.626 | 46.385 |