



**RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL
30 GIUGNO 2008**

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 INTERMEDIA DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2008

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008 (Resoconto intermedio di gestione ai sensi dell'art. 154-ter del D. Lgs. 58/1998) è redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

La Relazione semestrale è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea.

1. DATI DI SINTESI

1.1. Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2008, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, espressi in valore assoluto e in percentuale sul fatturato:

- il fatturato consolidato è stato pari a 53,7 milioni di Euro. Si confronta con 53,3 milioni di Euro. L'incremento è pari allo 0,8% (dopo l'incremento del 29,7% del primo semestre 2007 sul pari periodo 2006);
- il margine industriale è pari a 21,4 milioni di Euro. Si confronta con 21,9 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è passata dal 41,1% al 39,8%;
- l'Ebitda (risultato operativo al lordo degli ammortamenti) è pari a 0,5 milioni di Euro. Si confronta con 4,3 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dall'8,1% all'1,0%;
- l'Ebit (risultato operativo) è negativo per 0,5 milioni di Euro. Si confronta con un Ebit di 2,4 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 4,6% al -0,9%;
- il risultato prima delle imposte è negativo per 1,0 milioni di Euro. Si confronta con 1,7 milioni di Euro. L'incidenza passa dal 3,2% al -1,9% del fatturato;
- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le tasse, è negativo per 0,5 milioni di Euro. Si confronta con 1,6 milioni di Euro del primo semestre 2007. L'incidenza passa dal 3,1% al -1,0% del fatturato;
- l'indebitamento finanziario netto si è ridotto da 15,4 milioni di Euro a 9,6 milioni di Euro;
- il patrimonio netto è salito da 41,2 a 44,9 milioni di Euro.

1.2. Valutazione dei risultati

Fatturato

Il risultato di fatturato del primo semestre va valutato ricordando che

- l'anno 2007 era cresciuto del 17,3%, rispetto al 2006;
- il primo semestre 2007 era cresciuto del 29,7%, rispetto al primo semestre 2006;
- i consumi del mercato italiano sono stati in decremento nei primi mesi del 2008;
- lo scenario economico internazionale non è positivo.

Nonostante queste premesse, il fatturato CSP International, dopo la brillante crescita del 2007, è ulteriormente salito.

Utile netto

Il risultato del I semestre 2008 è stato influenzato dai seguenti principali fattori:

- a) investimenti pubblicitari anticipati rispetto al 2007 per 1,1 milioni di Euro;
- b) investimenti complessivi di marketing incrementati, rispetto al 2007, per 1,9 milioni di Euro (di cui 1,1 milioni di Euro Media);
- c) una svalutazione di magazzino incrementata di 1,0 milioni di Euro rispetto al 31/12/2007;
- d) maggiori costi per minimi garantiti, relativi alle licenze in atto, per 0,5 milioni di Euro;
- e) maggiori costi per campionari, richiesti dalle nuove collezioni, per 0,3 milioni di Euro.

Complessivamente, queste voci hanno inciso per oltre 3 milioni di Euro sul risultato, che è passato da un utile netto di 1,6 milioni, a una perdita di 0,5 milioni di Euro.

Sulle voci citate formuliamo le seguenti osservazioni:

- A. gli investimenti pubblicitari annui saranno equivalenti a quelli del 2007;
- B. gli investimenti complessivi di marketing avranno, su base annua, un'incidenza percentuale sul fatturato sostanzialmente analoga a quella del 2007;
- C. la svalutazione di magazzino è relativa a prodotti stagionali;
- D. il peso dei minimi garantiti è destinato a ridursi nel 2008/2009, con la crescita del fatturato delle marche in licenza;
- E. i campionari sono strumenti indispensabili per la vendita, ma saranno ottimizzati sia nel numero, che nel loro contenuto, per le prossime collezioni.

Altri parametri gestionali

Tra gli elementi gestionali di segno positivo ricordiamo:

- la riduzione del Working Capital da 35,6 a 34,2 milioni di Euro;
- la riduzione del magazzino da 38,8 a 34,5 milioni di Euro;
- l'incidenza del costo del personale, rimasta invariata al 24,3% del fatturato netto.

1.3. Il mix di fatturato

- Il fatturato estero cresce di due punti rispetto a quello domestico, passando dal 46,2% al 48,7%.
- Il mix merceologico vede la calzetteria al 55,2% e le merceologie diversificate al 44,8%.
- Crescono le due marche a redditività più elevata: Oroblù e Le Bourget, che realizzano il 42% del fatturato totale.

1.4. Margini

Si è fermato il miglioramento del margine industriale, iniziato nel secondo semestre 2004:

Secondo semestre 2004: 27,1%

Anno 2005: 30,9%

Anno 2006: 40,3%

Anno 2007: 43,2%

I semestre 2007: 41,1%

I semestre 2008: 39,8%

Questi i principali commenti:

- Il miglioramento dei margini era stato la conseguenza, nel 2005/2006, di interventi strutturali sugli assetti produttivi e sugli organici, e, nell'ultimo biennio, dei cambiamenti nel mix di vendita, più orientato verso i marchi a maggior marginalità.
- Il miglioramento dei margini non ha confermato nel I semestre 2008 il trend positivo, in atto nei periodi precedenti, a causa della svalutazione del magazzino. Questa svalutazione va considerata un necessario intervento, dettato dal difficile scenario di mercato in Italia e all'estero, che ha causato una rimanenza della stagione primavera/estate 2008.
- Il contributo dei marchi in licenza è importante a livello di fatturato e margine industriale, ma non ancora a livello di risultato netto, a causa dei costi iniziali sostenuti nella fase di introduzione. L'attività in licenza andrà a regime nel 2009.
- Il contributo della distribuzione di Puma è invece rilevante anche a livello di risultato netto.

2. ANDAMENTO DEI MERCATI

Riassumiamo i dati salienti dello scorso anno e riportiamo i dati dei primi mesi dell'anno in corso.

2.1. Calzetteria 2007

- L'anno 2007 ha presentato in Italia ancora un decremento dei consumi (fonte Istituto GFK):
 - -12,9% in quantità
 - -12,1% in valore.
- Il nuovo Istituto (SITA), subentrato a GFK nella rilevazione dati, conferma per il 2007 il decremento, ma con valori più contenuti, con - 8,9% in quantità.
- In Francia l'anno 2007 è stato invece positivo (fonte Istituto Nielsen):

- + 1% in quantità
- + 6% in valore.
- In Russia l'anno 2007 è risultato molto positivo (fonte Istituto GFK):
 - + 7,2% in quantità
 - + 14,0% in valore.

2.2. Calzetteria 2008

- Per l'Italia i dati dell'anno terminante al 29.02.2008 accentuano la tendenza negativa dell'anno 2007 (fonte Istituto SITA):
 - - 13,6% in quantità
 - - 14,3% in valore.
- Per la Francia i dati di consumo relativi all'anno terminante a febbraio 2008, danno la seguente situazione (fonte Istituto Nielsen):
 - - 1,8% in quantità
 - + 2,2% in valore.
- In Russia il primo trimestre 2008 segnala consumi in riduzione, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (fonte Istituto GFK):
 - - 7,5% in quantità
 - - 0,5% in valore.

2.3. Commento mercato calzetteria

La diminuzione dei consumi del mercato calze/collant va valutata con le seguenti precisazioni:

- il trend è negativo nel mercato domestico, ma non altrettanto recessivo nei mercati esteri (almeno in valore);
- la flessione dei consumi di calzetteria non riguarda la totalità del fatturato di Gruppo, ma il 55% del totale;
- la flessione sembra toccare più significativamente il segmento di mercato mass market, che passa attraverso i canali distributivi dell'Ingrosso e della Grande Distribuzione Organizzata, e meno il segmento più elevato di mercato, ove sono presenti le nostre marche Orobù e Le Bourget;
- infine, in un mercato recessivo, cresce tuttavia la componente moda e fantasia, ove sono particolarmente forti i nostri marchi di alta gamma.

2.4. Intimo (fonte Istituto GFK)

In attesa dei dati del I semestre 2008, che saranno disponibili in autunno, riassumiamo i dati del 2007, confrontati con l'anno precedente.

Mercati	Quantità	Valore
Intimo donna	- 0,2%	+ 0,1%
Intimo uomo	+ 2,5%	+ 3,3%
Totale intimo	+ 1,0%	+ 1,5%

Segmenti donna	Pezzi
Reggiseno	- 2,2%
Mutande	- 2,3%
Maglieria	+ 8,6%

2.5. Commento mercato intimo

Complessivamente, il mercato dell'intimo cresce sia in quantità che in valore, più per la componente maschile che per quella femminile.

Il mercato è inoltre affiancato da un segmento, quello dei costumi da bagno, che è caratterizzato da un trend costantemente positivo e che ha segnato un incremento del +3,6% nel 2007 vs. 2006, secondo la fonte Sistema Moda Italia.

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

3.1. Dati sintetici di conto economico

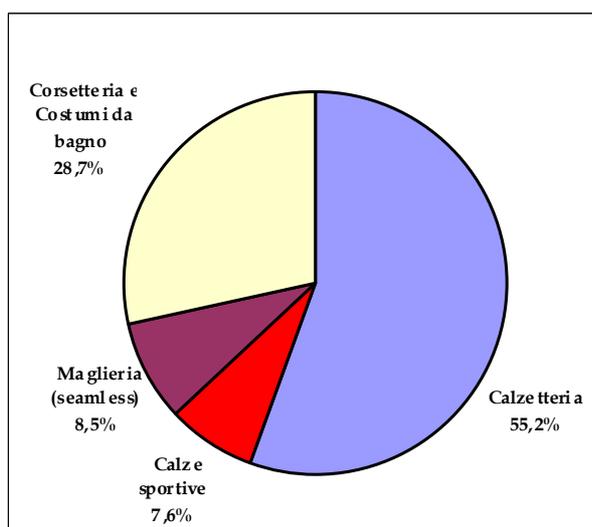
(in milioni di Euro)	Semestre al 30 giugno 2008		Semestre al 30 giugno 2007		Esercizio al 31 dicembre 2007	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	53,71	100,0%	53,31	100,0%	117,83	100,0%
Costo del venduto	(32,35)	-60,2%	(31,38)	-58,9%	(66,92)	-56,8%
Margine Industriale	21,36	39,8%	21,93	41,1%	50,91	43,2%
Spese dirette di vendita	(6,11)	-11,4%	(5,41)	-10,1%	(11,55)	-9,8%
Margine commerciale lordo	15,25	28,4%	16,52	31,0%	39,36	33,4%
Spese commerciali e amministrative	(16,47)	-30,7%	(14,17)	-26,6%	(30,88)	-26,2%
Altri ricavi (spese) operativi	0,72	1,3%	0,08	0,2%	1,75	1,5%
Risultato operativo	(0,50)	-0,9%	2,43	4,6%	10,23	8,7%
Altri proventi (oneri) non operativi	0,26	0,5%	0,05	0,1%	(0,11)	-0,1%
Proventi (oneri) finanziari netti	(0,79)	-1,5%	(0,78)	-1,5%	(1,84)	-1,6%
Risultato prima delle imposte	(1,03)	-1,9%	1,70	3,2%	8,28	7,0%
Imposte sul reddito	0,49	0,9%	(0,07)	-0,1%	(0,13)	-0,1%
Utile (perdita) netto del Gruppo	(0,54)	-1,0%	1,63	3,1%	8,15	6,9%

EBITDA	0,55	1,0%	4,31	8,1%	13,73	11,7%
--------	------	------	------	------	-------	-------

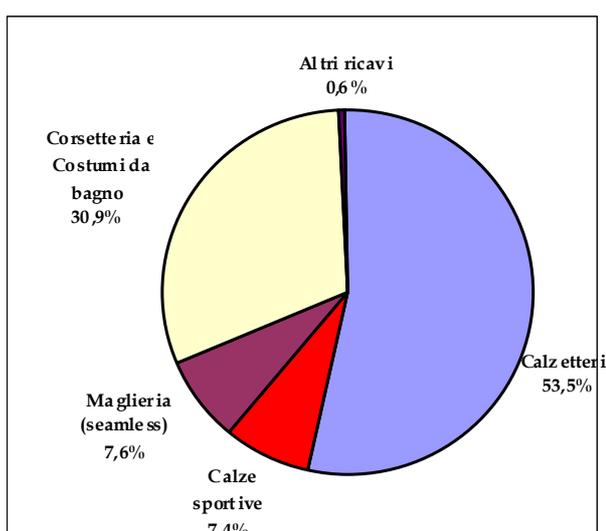
2.1.1. Ricavi netti – I ricavi netti del primo semestre 2008 sono passati da 53,3 milioni di Euro a 53,7 milioni di Euro con un incremento dello 0,8% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente, confermando il trend positivo degli ultimi periodi.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del primo semestre 2008 confrontati con il primo semestre 2007:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2008



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2007



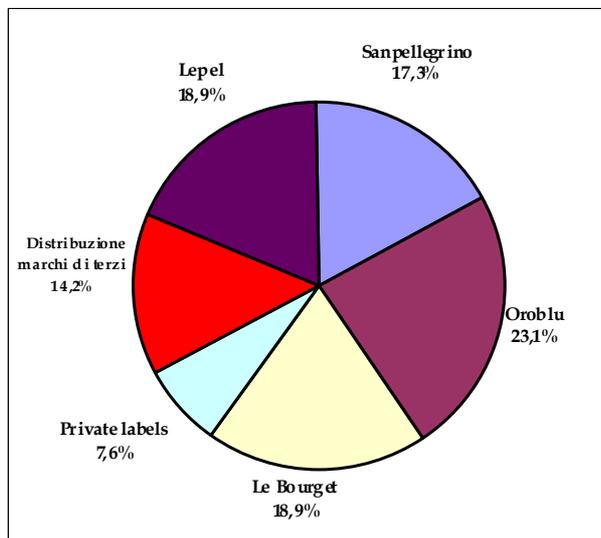
Nei primi sei mesi del 2008 il fatturato della calzetteria è aumentato di 1,2 milioni di Euro (+ 4,1%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 53,5% al 55,2%.

Per ciò che riguarda la maglieria (*seamless*) nel periodo in esame si è registrato un incremento significativo (+ 12,4%), passando da 4,1 a 4,6 milioni di Euro.

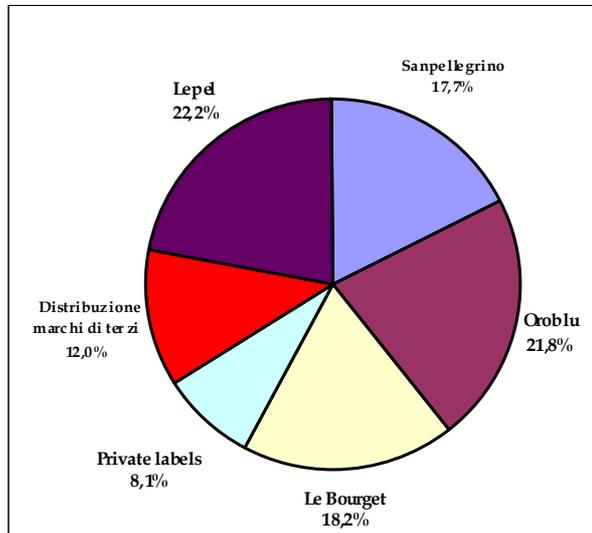
GRUPPO CSP

Anche le vendite di calze sportive (con un fatturato di oltre 4 milioni di Euro) hanno evidenziato nel periodo in esame risultati positivi, registrando un incremento del 3,2% rispetto al primo semestre del 2007. L'unica merceologia del Gruppo in flessione (- 6,3%) è la corsetteria (comprendente anche i costumi da bagno); il decremento è si comunque ridotto rispetto al primo trimestre del 2008 che registrava un calo dell'11,1%.

MARCHE: fatturato % al 30.06.2008



MARCHE: fatturato % al 30.06.2007



Nel semestre in esame Oroblù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha evidenziato ottimi risultati con un incremento di fatturato del 7,0% rispetto al primo semestre del 2007. Al momento Oroblù rappresenta il primo marchio del Gruppo in valore.

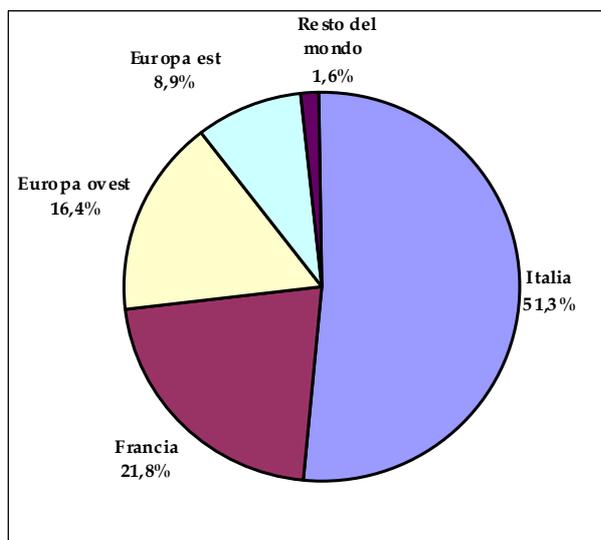
Anche Le Bourget, con un fatturato pari a 10,1 milioni di Euro (+ 4,7% rispetto al primo semestre dell'anno precedente) conferma i buoni risultati riscontrati negli ultimi periodi.

Il marchio Sanpellegrino si assesta, con un fatturato di 9,3 milioni di Euro, sui valori riscontrati nel primo semestre del 2007.

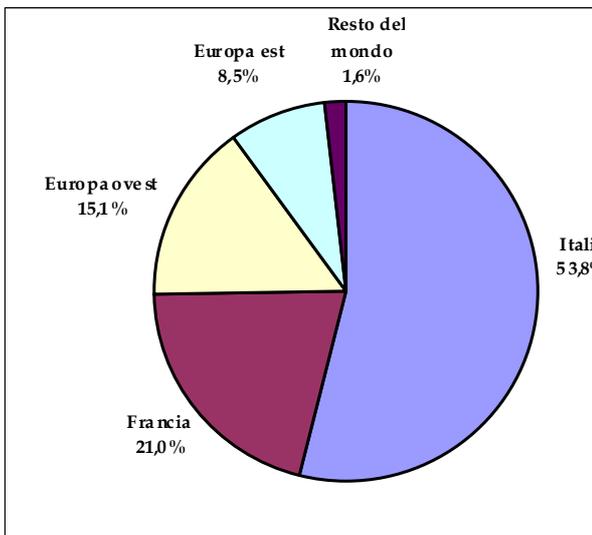
Lepel, come precedentemente commentato per la corsetteria, ha invece registrato un decremento delle vendite del 14,2%. Il decremento cumulato del semestre è comunque ridotto, rispetto alla flessione del 27,8% registrata nel I trimestre 2008, grazie al fatturato del II trimestre 2008, in linea con il II trimestre 2007.

Nel periodo in esame l'incidenza delle vendite di prodotti a marchio di terzi (Puma, Sergio Tacchini, Miss Sixty ed Energie) è pari al 14,2% rispetto al 12,0% dei primi sei mesi del 2007.

AREE: fatturato % al 30.06.2008



AREE: fatturato % al 30.06.2007



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 4,0% dovuto principalmente all'andamento del marchio Lepel. Gli altri marchi del Gruppo hanno invece evidenziato risultati positivi.

In Francia, secondo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, ove opera prevalentemente il marchio Le Bourget, l'incremento è stato pari al 5,1%.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento del 9,5% passando da 8,0 a 8,8 milioni di Euro, grazie soprattutto ai buoni riscontri del marchio Oroblù.

Anche le vendite nell'Europa dell'est registrano un incremento (+ 5,0%).

2.1.2. Margine industriale – L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti nel semestre in esame è pari al 39,8% rispetto al 41,1% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente e al 43,2% dell'intero esercizio 2007.

Il peggioramento del margine è in buona parte dovuto alle svalutazioni effettuate nel secondo trimestre 2008 delle giacenze di prodotti moda e collezioni P/E rimaste invendute a causa sia delle difficoltà del mercato che di qualche ritardo nelle consegne dei costumi da bagno.

2.1.3. Spese dirette di vendita – Le spese dirette di vendita, passano da 5,4 milioni di Euro a 6,1 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 10,1% all'11,4%. L'incremento è prevalentemente attribuibile ai costi per royalties dovute in relazione alla sopraccitata distribuzione di marchi di terzi; tale onere è correlato all'andamento previsto delle vendite delle collezioni in licenza il cui fatturato e i relativi minimi garantiti sono concentrati per circa il 70% nel primo semestre. L'incidenza delle royalties sul fatturato totale nei periodi successivi sarà conseguentemente meno pesante.

2.1.4. Spese commerciali e amministrative – Tali spese sono pari a 16,5 milioni di Euro rispetto a 14,2 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel primo semestre del 2008 (+ 1,9 milioni di Euro); nel corso dell'esercizio l'entità di tale voce tenderà a riequilibrarsi mantenendo un'incidenza sul fatturato sostanzialmente in linea con l'esercizio 2007.

2.1.5. Altri ricavi (spese) operativi – Tale voce, pari a 0,7 milioni di Euro, si è incrementata rispetto al primo semestre del 2007, principalmente per effetto della plusvalenza realizzata dalla società Le Bourget per la vendita di un immobile.

2.1.6. Risultato Operativo – Il risultato operativo al 30 giugno 2008 è negativo per 0,5 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 2,4 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Tale risultato è imputabile principalmente all'incremento dei sopraccitati investimenti promo-pubblicitari ed al minor margine industriale.

2.1.7. Proventi (oneri) finanziari netti – Gli oneri finanziari netti totali sono stabili a 0,8 milioni di Euro; l'aumento dei tassi di interesse è stato bilanciato dalla riduzione dell'indebitamento finanziario.

2.1.8. Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito al 30 giugno 2008 presentano un segno positivo principalmente per effetto della scelta da parte della Capogruppo di procedere al versamento in tre anni dell'imposta sostitutiva (pari a 297 mila Euro) sulle differenze extracontabili per ammortamenti anticipati conteggiati sino al 31 dicembre 2007; tale scelta ha determinato il contemporaneo rilascio a conto economico delle relative imposte differite accantonate a tale data (778 mila Euro). Le imposte correnti al 30 giugno 2008 (0,3 milioni di Euro, principalmente IRAP) sono sostanzialmente compensate dalle imposte differite del periodo.

2.1.9. EBITDA – L'EBITDA (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali) è pari a 0,5 milioni di Euro, rispetto a 4,3 milioni di Euro del primo semestre del 2007, con un'incidenza sui ricavi passata dall'8,1% all'1,0%.

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 2008	30 giugno 2007	31 dicembre 2007
Attività operative a breve	68,55	77,02	82,44
Passività operative a breve	(34,32)	(41,41)	(35,55)
Capitale circolante operativo netto	34,23	35,61	46,89
Partecipazioni	0,01	1,31	0,01
Altre attività non correnti	3,04	3,32	4,27
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	27,16	28,21	27,06
CAPITALE INVESTITO	64,44	68,45	78,23
Altre passività a medio e lungo termine	(9,91)	(11,77)	(11,10)
CAPITALE INVESTITO NETTO	54,53	56,68	67,13
Indebitamento finanziario netto	9,60	15,44	19,41
Patrimonio netto	44,93	41,24	47,72
TOTALE	54,53	56,68	67,13

2.2.1. Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2008, pari a 34,2 milioni di Euro, è diminuito di 1,4 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2007. Il decremento è attribuibile principalmente alla riduzione delle rimanenze e dei crediti commerciali solo parzialmente controbilanciati dalla riduzione dei debiti commerciali.

2.2.2. Capitale investito - Il capitale investito passa da 68,5 a 64,4 milioni di Euro, principalmente per effetto della sopra menzionata riduzione del capitale circolante, dalla riduzione delle partecipazioni per effetto della vendita di Sanpellegrino Polska e dalla riduzione delle immobilizzazioni a causa degli ammortamenti.

2.2.3. Indebitamento finanziario - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di 5,8 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2007 e di 9,8 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2007. Rispetto al 30 giugno 2007, l'incremento dell'indebitamento netto a breve e la riduzione dei finanziamenti a medio lungo termine sono dovuti alla ripresa dei rimborsi dei finanziamenti a partire da marzo e giugno 2008 dopo il periodo di sospensione conseguente all'accordo di riscadenziamento sottoscritto con gli istituti di credito nel marzo 2006.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2008	30 giugno 2007	31 dicembre 2007
Debiti verso banche a breve	2,12	3,22	10,09
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	6,93	3,47	6,91
Cassa e banche attive	(6,12)	(4,78)	(7,70)
Indebitamento finanziario netto a breve	2,93	1,91	9,30
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	6,67	13,53	10,11
Indebitamento finanziario netto	9,60	15,44	19,41

4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

4.1. Capogruppo

Nel primo semestre 2008 la Capogruppo ha realizzato un fatturato pari a 49,5 milioni di Euro. Si confronta con un fatturato di 49,7 milioni di Euro del primo semestre 2007. Il decremento è pari allo 0,4%.

La Capogruppo ha realizzato un utile netto dopo le tasse di 0,4 milioni di Euro. Si confronta con 3,6 milioni nel primo semestre 2007. Il minor utile è principalmente dovuto ai fattori citati al punto 1.2., influenti sul primo semestre 2008.

4.2. Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato di 12,6 milioni di Euro. Si confronta con 12,2 milioni di Euro. L'incremento è pari al 3,8%.

La società ha registrato una perdita di 0,7 milioni di Euro, molto più contenuta rispetto alla perdita di 1,4 milioni di Euro del primo semestre 2007. Ricordiamo che, per ragioni stagionali, Le Bourget, dopo la perdita di 1,4 milioni del primo semestre 2007, ha ottenuto un utile di 3,1 milioni di Euro nell'intero esercizio 2007. E' stato venduto un sito industriale non più strategico (rogito il 27 giugno 2008) a un prezzo di 468.000 Euro. Il valore di libro era azzerato e pertanto la vendita determina una plusvalenza pari al prezzo.

5. PRINCIPALI ATTIVITÀ

5.1. Organizzazione produttiva

- Collant: la capacità produttiva è attualmente concentrata nello stabilimento di Ceresara.
- Corsetteria: la produzione di corsetteria è realizzata in outsourcing, mantenendo all'interno il know-how progettuale per stile, taglio, modellistica e campionatura.

5.2. Nuovi Prodotti

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 quasi un terzo del fatturato totale, come indica la tabella seguente:

PERIODO	INCIDENZA %	
	IN QUANTITÀ	IN VALORE
Totale anno 2005	9,1	22,4
Totale anno 2006	11,2	24,1
Totale anno 2007	11,2	31,8
I semestre 2008	10,4	29,3

I nuovi prodotti hanno prezzi molto più alti della media. Nel I semestre 2008 i nuovi prodotti hanno avuto un prezzo medio di 4,86 Euro, contro 1,36 Euro degli esistenti. Ciò consente, al netto del costo industriale, anch'esso più elevato della media, una superiore marginalità.

5.3. Innovazione e comunicazione

All'inizio del 2008 sono state avviate importanti attività pubblicitarie a favore dei seguenti marchi e prodotti:

- il collant Sanpellegrino "In&Out": la promessa "pancia in dentro e sedere in fuori" è stata veicolata da una campagna televisiva in Russia in marzo/aprile;
- il collant Oroblù "ABC Advanced Body Control": il contenimento di lato A, lato B e Cosce è illustrato da una campagna stampa nella primavera 2008;
- il reggiseno Lepel "Belseno": il nuovo modello in cotone è stato presentato da una campagna TV in marzo/aprile 2008, con Megan Gale come testimonial.

Tra i risultati delle campagne pubblicitarie citate, segnaliamo il miglioramento del livello di conoscenza di Sanpellegrino in Russia, salito di 10 punti, dal 50% al 60%, come rilevato dall'Istituto Gallup.

5.4. Attività distributive

Riepiloghiamo l'attività distributiva svolta da CSP International Fashion Group per marchi di terzi, utilizzando due tabelle.

La prima illustra marchi e merceologie, con il relativo timing di fatturato.

L'ultima collezione ad essere presentata sul mercato, è stata la collezione mare Energie, nel secondo trimestre 2008.

MARCHI DI TERZI	ACCORDI	MERCEOLOGIA	TERRITORI	INIZIO DISTRIBUZIONE
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 e homewear	Mondo	I sem. 2007 II sem. 2007
Energie (uomo)	Licenza	Intimo Mare e Casualwear	Mondo	II sem. 2007 II trim. 2008

Con il 31/12/2008 terminerà l'attività distributiva per Sergio Tacchini.

La seconda tabella illustra le modalità distributive nei diversi canali commerciali.

Brand Distribution channel	OWNED BRAND					DISTRIBUTIONS		LICENSING	
	Sanpellegrino	OROBLU	Leopal	LE BOURGET	liberti	PUMA	SERGIO TACCHINI	MISS SIXTY	ENERGIE
Wholesalers	✓		✓				✓		
Super-Hypermarket	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓
Department stores		✓		✓				✓	✓
Multi-brand retailers		✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Sport specialists						✓	✓		
Jeans stores							✓	✓	✓
Mono-brand stores		✓	✓		✓				

5.5. Liberti

Tra i marchi propri è inserito anche Liberti. Le modalità dell'acquisizione sono illustrate al punto 5.11., tra gli eventi successivi alla chiusura del semestre.

5.6. Sanpellegrino Polska

CSP International Fashion Group ha ceduto la partecipazione nella società Sanpellegrino Polska. Il Gruppo deteneva una quota del 50%, classificata nel bilancio al 31 dicembre 2007 tra le attività correnti destinate alla vendita. La quota è stata ceduta al socio polacco, che deteneva il restante 50%, in data 9 maggio 2008 per un prezzo di 1,2 milioni di Euro, che risulta sostanzialmente allineato al valore di iscrizione della partecipazione. La cessione, da un punto di vista contabile, comporta la rilevazione di un provento di circa 0,3 milioni di Euro derivante dall'accredito a conto economico della riserva cambio di conversione, sorta in esercizi precedenti, per effetto della valutazione in base al metodo del patrimonio netto, utilizzato a partire dalla data di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS (1 gennaio 2004).

Dato il valore contenuto dell'operazione e l'attività svolta dalla partecipazione ceduta, la transazione non condiziona l'attività societaria, né la cessione della partecipazione avrà influenza sulle aspettative reddituali e finanziarie del Gruppo.

La transazione ha effetti positivi anche da un punto di vista operativo, in quanto è coerente con la strategia aziendale, tesa a liberarsi di vincoli produttivi, per avere il massimo di flessibilità nel perseguire il miglior rapporto qualità/prezzo, nella produzione all'interno del Gruppo e/o in outsourcing.

5.7. Negozi monomarca

- Il Gruppo ha negozi propri in Italia (5 Oroblù e 3 Outlet) e Francia (3 Outlet). I negozi presenti in altri paesi sono di proprietà degli operatori locali.
- Il canale di vendita costituito dai negozi propri è attualmente marginale e non rientra tra le priorità nei piani di sviluppo futuro aziendale.
- Manterremo comunque gli outlets, che svolgono una positiva funzione per la vendita degli stocks di fine stagione.

5.8. Organizzazioni commerciali

Le competenze aziendali

- storicamente nella produzione;
- marginali nel retail;
- oggi sono particolarmente concentrate nella distribuzione in Italia e all'estero.

In Italia operano 7 forze vendita, 120 agenti, 100 merchandisers

In Francia operano 2 forze vendita, 40 venditori, 120 dimostratrici

Nel mondo sono attivi 100 distributori in 52 paesi.

Il Gruppo fa leva su questa specifica competenza e articolata struttura commerciale, sia per la distribuzione delle marche proprie, che per le marche di terzi.

5.9. Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella Nota 33. del Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

5.10. Cessioni e acquisti di beni aziendali

Ceresara: immobile di Piazza Castello

E' stato ceduto l'immobile sito in Ceresara, Piazza Castello 5/6, al Sig. Giorgio Bardini, figlio del Vice Presidente Maria Grazia Bertoni (operazione con parti correlate); il prezzo di 220.000 Euro è stato stabilito sulla base di una perizia di un esperto indipendente (il valore di libro del bene era 146.000 Euro).

Ceresara: Spaccio Aziendale

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 ha ritenuto opportuno procedere all'acquisto degli spazi espositivi di mq. 229,84 situati a Ceresara, Via Roma n. 74/A, di proprietà della Società FE-BER S.r.l. delle Famiglie Bertoni, da adibire a Spaccio Aziendale. L'acquisto dei locali è motivato dalla necessità di procedere ad interventi di ampliamento e ristrutturazione.

Il prezzo di 356.000 Euro è stato stabilito dopo una perizia di un tecnico indipendente.

Per entrambi gli atti è stato effettuato il rogito in data 12 giugno 2008.

5.11. Eventi successivi alla chiusura del semestre

A. Acquisizione marchio Liberti

CSP International Fashion Group S.p.A. ha acquistato il marchio Liberti, che contraddistingue da oltre 30 anni collezioni di corsetteria, lingerie, costumi da bagno e maglieria di target elevato, distribuite nei punti vendita specialisti di intimo.

Liberti ha realizzato negli ultimi anni oltre 10 milioni di Euro di fatturato annuo, con 1.500 clienti attivi in Italia e Distributori in una decina di paesi esteri.

Le sinergie con CSP International Fashion Group

Liberti, in combinazione con il marchio Lepel, rafforzerà la posizione di CSP International nel mercato della corsetteria, con ruoli complementari sia a livello distributivo che per target di riferimento, secondo lo schema seguente:

MARCHI	CANALI DISTRIBUTIVI	TARGET DI CONSUMO
Lepel	Ingresso Grande Distribuzione	Medio
Liberti	Dettaglio Specializzato	Elevato

Le modalità dell'acquisizione

CSP International Fashion Group ha acquisito il marchio dal Tribunale di Treviso, ove è stato omologato il concordato preventivo per la società Liberti SpA, per un importo pari a 1,9 milioni di Euro. Il rogito è stato effettuato in data 18 luglio 2008.

L'acquisizione riguarda il solo marchio e nessun'altra attività o passività della società Liberti S.p.A. e avrà effetti sul fatturato CSP International Fashion Group a partire dalla fine del 2008.

L'acquisto di Liberti si inserisce nella strategia tesa a valorizzare

- la diversificazione merceologica;
- le attività distributive;
- le marche ad elevata marginalità.

Nella Convention di vendita, tenutasi il 22 luglio 2008, sono state presentate le seguenti collezioni Liberti:

- Natale 2008;
- Corsetteria Primavera/Estate 2009;
- Mare 2009.

B. Orobù

In parallelo all'acquisizione del marchio Liberti, si sta predisponendo un programma di rafforzamento del marchio Orobù, che sarà progressivamente arricchito, fino a comprendere ulteriori merceologie complementari a quelle attuali.

C. Acquisto azioni proprie

Il Consiglio di Amministrazione dell'8 agosto autorizza la società ad avviare la procedura per l'acquisto di azioni proprie.

Tempi e modi per il buy-back sono i seguenti:

- l'iniziativa è motivata dall'opportunità di acquistare azioni a un livello di prezzo che consideriamo sottovalutato, rispetto ai principali parametri patrimoniali e reddituali del Gruppo;
- le azioni acquistate nel buy-back potrebbero, in futuro, essere utilizzate per operazioni straordinarie o per joint-venture, utili allo sviluppo aziendale;
- l'acquisto sarà effettuato nei limiti consentiti e quindi fino a un massimo del 10% del totale delle azioni, pari a 3,3 milioni di titoli;
- il prezzo unitario sarà compreso tra il minimo di 0,52 € (valore nominale) e un massimo di 2,50 €;
- questa facoltà sarà esercitata entro il termine massimo di 18 mesi;
- la decisione, con tutte le modalità previste, sarà sottoposta all'approvazione di un'Assemblea Ordinaria, convocata nei tempi richiesti.

D. Poggio Rusco

CSP International Fashion Group ha firmato un contratto preliminare per la vendita del fabbricato industriale di Poggio Rusco (MN), non più operativo poiché l'attività progettuale di Lepel è stata concentrata nella sede di Carpi (MO) e l'attività produttiva è prevalentemente in outsourcing. La vendita, condizionata dall'ottenimento di alcune autorizzazioni amministrative, dovrebbe essere perfezionata entro l'anno 2008. In questo caso è prevista una plusvalenza rispetto al valore di libro.

E. Macchinario

Nel mese di luglio sono state vendute 88 macchine circolari da tessitura, di tipologia basica, non più compatibili con la tendenza produttiva, attualmente orientata verso articoli modali e funzionali più complessi.

La vendita ha comportato un incasso di 412.000 Euro. Le macchine, essendo di vecchia generazione, erano completamente ammortizzate e quindi la loro vendita produce una plusvalenza pari al prezzo di vendita.

F. Testo Unico relativo alla sicurezza

Il Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008, che ha abolito la legge 626/94, è entrato in vigore il 15 maggio 2008 e costituisce il nuovo Testo Unico relativo alla sicurezza nei luoghi di lavoro.

Abbiamo, conseguentemente, recepito la nuova normativa e distribuito l'informazione a tutti i livelli di responsabilità coinvolti.

G. Fatturato luglio 2008

Il mese di luglio 2008 ha registrato un fatturato più elevato del luglio 2007, confermando il trend del primo semestre dell'anno in corso.

H. Signor Enzo Bertoni

Il 5 agosto, all'età di 80 anni, è deceduto il Signor Enzo Bertoni, fondatore, insieme con il fratello Francesco, di CSP International nel 1973. Il Signor Enzo Bertoni, Presidente della società fino al 2003, era attualmente Consigliere di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione ne ricorda le straordinarie qualità imprenditoriali e le indimenticabili caratteristiche personali.

Il Consiglio di Amministrazione dell'8 agosto 2008, in sostituzione di Enzo Bertoni, ha cooptato al suo interno il Signor Giorgio Bardini, la cui nomina sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti del 25 settembre 2008.

6. PROSPETTIVE

6.1. Prospettive a medio termine

MIX	OBIETTIVI	RISULTATI
Geografico	Impulso ai mercati extra-Italia (48,7% nel I sem. 2008)	Il perseguimento degli obiettivi rende il business: - più <u>equilibrato</u> , grazie alla merceologia diversa dalle calze; - più <u>redditizio</u> , grazie a estero, diversificazione, marchi propri nell'alto di gamma e marchi di terzi, che offrono margini industriali più elevati della media
Merceologico	Sviluppo della diversificazione con intimo, mare e fashion (44,8% nel I sem. 2008)	
Marche proprie	Sostegno alle marche ad alta marginalità (Oroblù e Le Bourget: 42,0% nel I sem. 2008)	
Marche di terzi	Crescita delle marche di terzi (14,2% nel I sem. 2008)	

6.2. Priorità operative

Le priorità operative sono quindi le seguenti:

- a) la valorizzazione delle marche proprie ad alta marginalità, attraverso innovazione e comunicazione;
- b) mix con marche di terzi, attraverso accordi distributivi e in licenza;
- c) la diversificazione merceologica;
- d) l'espansione geografica.

6.3. Valutazione dei rischi per il secondo semestre 2008

Come richiesto da Consob (all'art. 154ter, comma 4, Tuf) e dal Decreto Legislativo 195/2007, in vigore dal 31 maggio 2008, a partire dalla presente Relazione Semestrale al 30.06.2008, gli Amministratori provvedono all'identificazione e alla valutazione dei principali rischi e delle principali incertezze, a cui l'impresa è esposta.

I rischi più rilevanti sono associati

- all'andamento del principale mercato di riferimento, costituito dalla calzetteria femminile, storicamente recessivo;
- alla debolezza della capacità di spesa e di consumo nel mercato domestico, ove il prodotto interno lordo è vicino alla crescita zero;
- alla turbolenza dei mercati internazionali, ove i trend non sembrano ancora assestarsi su basi positive.

Le incertezze più rilevanti, relative specificatamente al nostro business, sono riferite:

- agli approvvigionamenti in outsourcing, che comportano tempi di consegna rilevanti, per le collezioni progettate al nostro interno e realizzate nell'Est Europeo e, particolarmente, nel Far East;
- alla capacità dell'azienda di recuperare gli aumenti di costi, che hanno impatto sui prodotti finiti, attraverso revisioni dei listini prezzi, già predisposte e che saranno presentate al mercato nel periodo settembre/dicembre 2008.

I rischi e le incertezze citati, almeno per la parte direttamente dipendente dall'azienda, sono comunque ben identificati e tenuti attentamente sotto controllo, in modo che non abbiano impatto negativo sulle performances dei prossimi mesi.

6.4. Proiezioni 2008

Per stimare i risultati attesi nel 2008 è utile richiamare i risultati dell'ultimo biennio.

Ricordiamo che, storicamente, per ragioni stagionali, il secondo semestre dell'anno è più importante del primo, per fatturato e per risultato netto.

RISULTATO NETTO (milioni di Euro)	2008	2007	2006
I semestre	(0,5)	1,6	(3,2)
II semestre	6,5	5,9
Totale anno	8,1	2,7

I principali elementi negativi del I semestre 2008 non avranno pari effetti sul II semestre, per le ragioni illustrate al punto 1.2.

Tuttavia è prudente ipotizzare che il secondo semestre 2008 possa risultare più difficile dei corrispondenti semestri dell'ultimo biennio.

In ogni caso, il 2008 presenterà un risultato inferiore a quello molto brillante del 2007, ma comunque positivo e, in valore assoluto, di ordine di grandezza importante.

Ceresara, 8 agosto 2008

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 2008	31 dicembre 2007	30 giugno 2007
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Attività immateriali:				
- Avviamento	5	11.416	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	6	425	465	504
Attività materiali:				
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	7	15.315	15.174	16.224
- Investimenti immobiliari di proprietà		0	0	70
Altre attività non correnti:				
Partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto		0	0	1.294
Altre partecipazioni		11	11	11
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	8	114	115	149
Attività per imposte anticipate	9	2.928	2.785	3.176
Totale attività non correnti		30.209	29.966	32.844
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	10	34.507	33.577	38.795
Crediti commerciali	11	30.948	46.432	34.709
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	12	3.094	2.434	3.516
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	13	6.123	7.699	4.783
Totale attività correnti		74.672	90.142	81.803
Attività non correnti destinate alla vendita	14	0	1.373	0
TOTALE ATTIVITA'		104.881	121.481	114.647

Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2008	31 dicembre 2007	30 giugno 2007
PATRIMONIO NETTO				
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:				
- Capitale sottoscritto e versato	15	17.295	17.295	17.295
- Altre riserve	16	27.413	21.523	21.548
- Riserve di rivalutazione		758	758	758
- Risultato del periodo		(539)	8.145	1.636
TOTALE PATRIMONIO NETTO		44.927	47.721	41.237
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:				
- Debiti verso banche	17	6.671	10.107	13.535
TFR e altri fondi relativi al personale	18	5.063	5.331	5.626
Fondi per rischi e oneri	19	2.260	2.311	2.072
Fondo imposte differite	20	2.537	3.396	4.034
Debiti vari e altre passività non correnti		53	62	41
Totale passività non correnti		16.584	21.207	25.308
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:				
- Debiti verso banche	21	9.054	17.003	6.688
Debiti commerciali	22	28.005	28.944	34.719
Debiti vari e altre passività	23	6.298	6.502	6.169
Debiti per imposte correnti		13	104	526
Totale passività correnti		43.370	52.553	48.102
TOTALE PASSIVITA'		59.954	73.760	73.410
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		104.881	121.481	114.647

GRUPPO CSP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Periodo al 30 giugno 2008		Periodo al 30 giugno 2007		Esercizio al 31 dicembre 2007	
Ricavi	25	53.714	100,0%	53.313	100,0%	117.832	100,0%
Costo del venduto	26	(32.350)	-60,2%	(31.381)	-58,9%	(66.924)	-56,8%
Margine Industriale		21.364	39,8%	21.932	41,1%	50.908	43,2%
Spese dirette di vendita	27	(6.114)	-11,4%	(5.412)	-10,2%	(11.552)	-9,8%
Margine commerciale lordo		15.250	28,4%	16.520	31,0%	39.356	33,4%
Altri ricavi (spese) operativi <i>- di cui ricavi (spese) non ricorrenti</i>	28	728	1,4%	81	0,2%	1.754	1,5%
Spese commerciali e amministrative	29	(16.467)	-30,7%	(14.168)	-26,6%	(30.878)	-26,2%
Costi di ristrutturazione		(14)	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato operativo (EBIT)		(503)	-0,9%	2.433	4,6%	10.232	8,7%
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti		0	0,0%	0	0,0%	(110)	-0,1%
Risultato delle partecipazioni		260	0,5%	46	0,1%	0	0,0%
Altri proventi (oneri) finanziari	30	(789)	-1,5%	(775)	-1,5%	(1.847)	-1,6%
Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio		(1.032)	-1,9%	1.704	3,2%	8.275	7,0%
Imposte sul reddito	31	493	0,9%	(68)	-0,1%	(130)	-0,2%
Utile (perdita) netto del Gruppo		(539)	-1,0%	1.636	3,1%	8.145	6,9%

Risultato per azione - base	Euro	(0,016)	0,049	0,245
------------------------------------	-------------	----------------	--------------	--------------

Risultato per azione - diluito	Euro	(0,016)	0,049	0,245
---------------------------------------	-------------	----------------	--------------	--------------

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO al 30 giugno 2008 e 30 giugno 2007 (importi in migliaia di Euro)

	30 giugno 2008 6 mesi	30 giugno 2007 6 mesi
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:		
Risultato Operativo (EBIT)	(502)	2.433
Ammortamenti	1.050	1.878
(Plusvalenze)/Minusvalenza e altre poste non monetarie	(868)	(24)
Valutazione ad equity	0	1
Differenze cambio di conversione	(94)	11
Incremento (decremento) fondi rischi e oneri	(51)	(37)
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale	(399)	(1.207)
Imposte pagate	(490)	(635)
Interessi pagati su C/C	(157)	(162)
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante	(1.511)	2.258
<i>Variazione del capitale circolante netto:</i>		
(Incremento) decremento delle rimanenze	(930)	(11.898)
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	15.484	8.538
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	(939)	6.757
Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività	(180)	704
(Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività	(22)	(1.497)
Totale variazione CCN	13.413	2.604
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative	11.902	4.862
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(880)	(282)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(108)	(86)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali	852	38
Incasso per la vendita di partecipazioni	866	0
Variazione crediti finanziari	1	(2)
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento	731	(332)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:		
Variazione netta debiti finanziari a medio lungo termine	(3.420)	(79)
Interessi pagati su debiti finanziari	(829)	(488)
Dividendi pagati	(1.996)	0
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(6.245)	(571)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	6.388	3.963
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	(2.389)	(2.398)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	3.999	1.561

Dettaglio della composizione dell'Indebitamento finanziario netto al:	30 giugno 2008	30 giugno 2007
Disponibilità liquide	6.123	4.783
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	(2.124)	(3.222)
Disponibilità liquide ed equivalenti	3.999	1.561
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	(6.930)	(3.466)
Indebitamento netto a breve termine	(2.931)	(1.905)
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	(6.671)	(13.535)
Indebitamento netto a medio/lungo termine	(6.671)	(13.535)
Indebitamento finanziario netto totale	(9.602)	(15.440)

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

dal 1 gennaio 2007 al 30 giugno 2008

(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 01.01.2007	17.295	21.855	0	758	1.359	(4.372)	2.685	39.580
Destinazione Utile d'esercizio 2006					75	2.610	(2.685)	0
Effetto variazione dei cambi da conversione						21		21
Risultato al 30 giugno 2007							1.636	1.636
Saldi al 30.06.2007	17.295	21.855	0	758	1.434	(1.741)	1.636	41.237
Storno risultato del 1° semestre 2007							(1.636)	(1.636)
Altri movimenti		4				(29)		(25)
Risultato al 31 dicembre 2007							8.145	8.145
Saldi al 31.12.2007	17.295	21.859	0	758	1.434	(1.770)	8.145	47.721
Destinazione Utile d'esercizio 2007								
- Distribuzione dividendi							(1.996)	(1.996)
- Riserva legale					262		(262)	0
- Riserva utili non distribuiti						5.887	(5.887)	0
Rilascio a conto economico della riserva da conversione cambi Sp Polska						(260)		(260)
Risultato al 30 giugno 2008							(539)	(539)
Saldi al 30.06.2008	17.295	21.859	0	758	1.696	3.858	(539)	44.927

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.

Il presente bilancio consolidato semestrale è espresso in Euro, che è la moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente.

Gli importi esposti nel presente bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo dove diversamente indicato.

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 agosto 2008.

2. CRITERI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato annuale del Gruppo è redatto in conformità con i principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea. Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi". Tale bilancio semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono invariati rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale al 31 dicembre 2007.

Per fini comparativi nel presente bilancio consolidato semestrale sono stati riportati gli importi delle corrispondenti voci del primo semestre 2007 e dell'intero esercizio 2007.

Utilizzo di stime

Nell'ambito della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, la Direzione ha effettuato valutazioni, stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi e delle attività e passività e sull'informativa relativa a attività e passività potenziali alla data di riferimento dello stesso. Va rilevato che, trattandosi di stime, esse potranno divergere dai risultati effettivi che si potranno ottenere in futuro.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio consolidato di fine esercizio, allorquando sono disponibili tutte le informazioni necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di perdita di valore.

3. SCHEMI DI BILANCIO

Lo Stato patrimoniale è stato redatto secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività "correnti/non correnti". Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo del Gruppo o
 - è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
 - si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio
- in mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il Conto economico è redatto secondo lo schema con classificazione dei costi per destinazione (a costo del venduto), conformemente alle modalità di redazione del reporting interno, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo e al risultato prima delle imposte.

Il Rendiconto Finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato del periodo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziari. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Il prospetto di movimentazione del patrimonio netto illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative a:

- aumento del capitale sociale;
- copertura della perdita/destinazione dell'utile dell'esercizio della Capogruppo.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio sono state indicate in apposite voci eventuali operazioni significative con parti correlate, operazioni significative non ricorrenti e relative a fatti che non si ripetono frequentemente.

4. AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento al 30 giugno 2008 è invariata rispetto al 31 dicembre 2007 e comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A. e la società Le Bourget SA, controllata al 100%.

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 2007 è stato effettuato l'*impairment test* che ha confermato la congruità dei valori iscritti in bilancio. In considerazione dell'andamento registrato nel primo semestre 2008 dal business in Francia (per quanto riguarda l'avviamento Le Bourget) e nella divisione Corsetteria (relativamente all'avviamento Lepel), non si ravvisano indicatori di una possibile perdita di valore (*impairment*).

6. Altre attività immateriali

Valori lordi				
	Saldo al 01/01/08	Incrementi 1° sem. 2008	Altri movim. 1° sem. 2008	Saldo al 30/06/08
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	7.449	108	0	7.557
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0
Altre	1.159	0	0	1.159
Totali	8.608	108	0	8.716

Fondi ammortamento					Valori netti
	Saldo al 01/01/08	Ammortam. 1° sem. 2008	Altri movim. 1° sem. 2008	Saldo al 30/06/08	Saldo al 30/06/08
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	(7.205)	(105)	0	(7.310)	247
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0
Altre	(938)	(43)	0	(981)	178
Totali	(8.143)	(148)	0	(8.291)	425

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 01/01/08	Incrementi 1° sem. 08	Decrementi 1° sem. 08	Altri movim. 1° sem. 08	Saldo al 30/06/08
Terreni	3.348	0	0	0	3.348
Fabbricati	19.539	393	(794)	0	19.138
Impianti e macchinari	40.414	319	(372)	0	40.361
Attrezzature	6.432	9	(183)	0	6.258
Altri beni	5.917	326	(84)	0	6.159
Immob. in corso e acconti	0	2	0	0	2
Totali	75.650	1.049	(1.433)	0	75.266

Fondi ammortamento						Valori netti
	Saldo al 01/01/08	Ammort. 1° sem. 08	Utilizzi 1° sem. 08	Altri movim. 1° sem. 08	Saldo al 30/06/08	Saldo al 30/06/08
Terreni	0	0	0	0	0	3.348
Fabbricati	(10.108)	(256)	789	0	(9.575)	9.563
Impianti e macchinari	(38.758)	(492)	371	0	(38.879)	1.482
Attrezzature	(6.245)	(34)	183	0	(6.096)	162
Altri beni	(5.365)	(120)	84	0	(5.401)	758
Immob. in corso e acconti	0	0	0	0	0	2
Totali	(60.476)	(902)	1.427	0	(59.951)	15.315

Nel semestre si sono effettuati investimenti lordi per complessive 1.049 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di macchinari per il naturale rinnovo degli stessi, di nuovi automezzi e di un locale che verrà adibito alla vendita dei prodotti del Gruppo.

I decrementi del periodo si riferiscono a macchinari e macchine elettriche quasi completamente ammortizzati da parte della Capogruppo e alla vendita di un immobile da parte della società Le Bourget, che hanno determinato una plusvalenza netta di 544 migliaia di Euro.

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 13.510 migliaia di Euro.

Altre attività non correnti

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

Tale voce si riferisce a depositi cauzionali.

9. Attività per imposte anticipate

Sono state iscritte imposte a fronte di differenze temporanee deducibili per un importo pari a 2.928 migliaia di Euro (2.785 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007).

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 7.983 migliaia di Euro; prudenzialmente il relativo beneficio fiscale, quantificabile in 2.195 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 7.452 migliaia di Euro, a fronte delle quali prudenzialmente non sono state stanziare le imposte differite attive, pari a 2.483 migliaia di Euro.

ATTIVITA' CORRENTI

10. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Valore lordo	39.160	37.234	43.291
Fondo svalutazione	(4.653)	(3.657)	(4.496)
Valore netto	34.507	33.577	38.795

Il valore lordo delle rimanenze è aumentato di 1.926 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2007 mentre è diminuito di 4.131 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2007. L'incremento rispetto alla chiusura dell'esercizio è dovuto sia a fattori di stagionalità che all'ampliamento della gamma di prodotti offerti alla clientela. L'incremento del fondo rispetto al 31 dicembre 2007 è dovuto principalmente alla svalutazione di giacenze di prodotti moda e collezioni P/E 2008 rimaste invendute a causa sia delle difficoltà del mercato che di ritardi nelle consegne dei costumi da bagno.

11. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 30.948 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.993 migliaia di Euro (2.633 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007). 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 2007 è legato alla stagionalità del business.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
A scadere	16.862	32.580	17.550
Scaduto da 1 a 30 giorni	4.592	5.275	10.384
Scaduto da 31 a 90 giorni	5.679	6.163	3.567
Scaduto da 91 a 180 giorni	1.490	1.293	1.210
Scaduto da 181 a 365 giorni	1.809	487	1.101
Scaduto da oltre 366 giorni	516	634	897
Totale	30.948	46.432	34.709

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

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Italia	22.026	24.537	25.910
Francia	3.024	17.034	3.682
Unione Europea	3.475	2.769	2.696
Resto del Mondo	2.423	2.092	2.421
Totale	30.948	46.432	34.709

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*.

12. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Erario c/IVA	1.006	871	1.439
Anticipi a fornitori	795	743	1.390
Crediti verso Enti	318	250	537
Risconti attivi	257	110	121
Credito per cessione torcitura	298	374	0
Credito per cessione partecipazione			
Sanpellegrino Polska	340	0	0
Altri crediti	80	86	29
Totale	3.094	2.434	3.516

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti finanziari, crediti vari e altre attività approssimi il loro *fair value*.

13. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari ad 6.123 migliaia di Euro (7.699 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

I valori esposti possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo. Si ritiene che il valore di carico delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sia allineato al loro *fair value*.

14. Attività non correnti destinate alla vendita

La variazione della voce rispetto al 31 dicembre 2007 è riferita alla cessione, avvenuta in data 9 maggio 2008, della partecipazione nella società Sanpellegrino Polska, posseduta al 50%. La cessione è avvenuta al prezzo di 1.226 migliaia di Euro, corrispondente al valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2007. Gli accordi con la controparte polacca prevedono il pagamento del prezzo in parte alla firma del contratto ed i rimanenti 360 migliaia di Euro con rate trimestrali sino al 30 giugno 2011; il credito residuo, classificato tra i "Crediti finanziari, crediti vari e altre attività" (Nota 12.) è stato conseguentemente attualizzato.

L'operazione di cessione della partecipazione ha comportato la rilevazione di un provento di conto economico di circa 260 migliaia di Euro relativamente alla riserva cambio di conversione sorta in esercizi precedenti.

PATRIMONIO NETTO

15. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2008, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 33.259.328 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna.

16. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Riserva legale	1.696	1.434	1.434
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859	21.855
Riserve diverse	2.182	2.182	2.182
Riserva utili (perdite) portati a nuovo	1.676	(3.952)	(3.923)
Totali	27.413	21.523	21.548

La variazione della 'Riserva legale' è dovuta alla destinazione dell'utile dell'esercizio 2007 della Capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008.

Nel corso del semestre non sono stati iscritti direttamente a patrimonio netto utili o perdite. La tabella che segue evidenzia i componenti di reddito imputati direttamente a patrimonio netto nei periodi precedenti:

Prospetto degli utili e delle perdite iscritti direttamente a patrimonio netto	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Costi inerenti all'aumento di capitale sociale (al netto del relativo effetto fiscale)	0	4	0
Utili (perdite) rilevati direttamente a riserva da conversione	0	(29)	21
Totale	0	(25)	21

Utile (perdita) per azione

La perdita base per azione al 30 giugno 2008 è pari a 0,016 Euro (al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2007 l'utile base per azione era rispettivamente di 0,245 Euro e di 0,049 Euro), 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

17. Passività finanziarie

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 6.671 migliaia di Euro e si sono ridotti di 3.436 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2007 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:

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
- scadenti da 1 a 5 anni	6.671	10.107	13.535
- scadenti oltre 5 anni	0	0	0
Totale	6.671	10.107	13.535

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

Descrizione	30/06/08	Tasso
Finanziamento in pool	8.934	Euribor a 6 mesi + spread 1,375%
Finanziamento Mediocredito	4.667	Euribor a 3 mesi + spread 1,00%

Lo spread del finanziamento in pool è rivisto annualmente sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e EBITDA risultante dal bilancio consolidato.

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

Ammonta a 5.063 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti delle società calcolata su base attuariale. La variazione è da attribuire alle liquidazioni del periodo.

19. Fondi per rischi ed oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	31/12/2007	Accantonamenti	Utilizzi	30/06/2008
Fondo ind. suppl. clientela	989	47	(47)	989
Fondo ristrutturazione	11	14	(15)	10
Fondo rischi per contenziosi	1.225	0	0	1.225
Altri fondi	86	36	(86)	36
Totale	2.311	97	(148)	2.260

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 rischi per contenziosi non ha subito alcuna variazione nel periodo e si riferisce principalmente a rischi derivanti da cause mosse nei confronti della Capogruppo da fornitori e da un contenzioso relativo al personale a carico della BO.MO. S.r.l. in liquidazione.

La voce altri fondi include l'accantonamento pari a 36 migliaia di Euro relativo alla valutazione al *fair value* delle operazioni in strumenti derivati a fronte delle oscillazioni dei tassi di cambio delle valute, prevalentemente USD, stipulate dalla Capogruppo; si tratta di operazione di vendite a termine e di acquisto/vendita di *call/put options*. Tali contratti, pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione, non rispettano tutti i requisiti previsti dallo IAS 39; conseguentemente sono stati iscritti a conto economico i relativi effetti negativi derivanti dalla valutazione al *fair value* alla chiusura del periodo. I contratti in essere al 30 giugno 2008 hanno un valore nozionale di 2.600 migliaia di Euro e scadenza più remota marzo 2009.

20. Fondo imposte differite

La voce, pari a 2.537 migliaia di Euro al 30 giugno 2008 e a 3.396 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007, accoglie le imposte differite accantonate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio, relative principalmente alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali ed alle scritture di consolidamento. Il decremento è principalmente imputabile all'opzione esercitata da parte della Capogruppo di affrancare le differenze extracontabili per ammortamenti anticipati attraverso il pagamento dell'imposta sostitutiva (pari a 297 migliaia di Euro) che ha determinato il contemporaneo rilascio a conto economico delle relative imposte differite accantonate al 31 dicembre 2007 (778 migliaia di Euro).

PASSIVITA' CORRENTI

21. Passività finanziarie

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

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Debiti correnti	2.124	10.089	3.222
-Mutui scadenti entro 1 anno	6.930	6.914	3.466
Totale	9.054	17.003	6.688

GRUPPO CSP

La riduzione dell'esposizione debitoria verso gli istituti di credito rispetto al 31 dicembre 2007 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 53.688 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2008, 31 dicembre 2007 e 30 giugno 2007 :

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Debiti verso banche a breve	2.124	10.089	3.222
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	6.930	6.914	3.466
Cassa e banche attive	(6.123)	(7.700)	(4.783)
Indebitamento finanziario a breve	2.931	9.303	1.905
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	6.671	10.107	13.535
Indebitamento finanziario netto	9.602	19.410	15.440

22. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 939 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2007.

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

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

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Italia	24.107	24.698	27.834
Francia	684	1.948	1.241
Unione Europea	2.256	1.748	3.984
Resto del Mondo	958	550	1.660
Totale	28.005	28.944	34.719

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

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Scaduto	2.774	2.501	3.595
A scadere da 1 a 30 giorni	6.496	6.052	6.521
A scadere da 31 a 90 giorni	8.636	9.754	12.653
A scadere da 91 a 180 giorni	8.885	9.072	10.328
A scadere da 181 a 365 giorni	1.214	1.565	1.622
A scadere oltre 366 giorni	0	0	0
Totale	28.005	28.944	34.719

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali approssimi il loro *fair value*.

23. Debiti vari ed altre passività

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

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Debiti v/dipendenti per competenze	3.518	2.743	3.547
Debiti v/ istituti di previdenza	1.691	2.338	1.855
Debiti per imposte	492	219	159
Anticipi da terzi	0	422	0
Altri debiti	597	780	608
Totale	6.298	6.502	6.169

L'incremento dei debiti verso dipendenti rispetto al 31 dicembre 2007 è dovuto prevalentemente alla quota di tredicesima mensilità maturata nel semestre in esame, che risulta già liquidata alla chiusura dell'esercizio.

Al 30 giugno 2008 nella voce debiti per imposte è compresa la già citata imposta sostitutiva sugli ammortamenti anticipati pari a 297 migliaia di Euro, il cui pagamento è previsto in tre rate annuali a partire dal 16 luglio 2008.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti vari e altre passività approssimi il loro *fair value*.

24. IMPEGNI E RISCHI

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 30 giugno 2008 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 2.393 migliaia di Euro (2.566 migliaia di Euro al 30 giugno 2007).

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:

	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Fideiussioni:			
-Banca Agricola Mantovana	858	858	559
-Monte dei Paschi di Siena	91	149	91
-Banca Credito Coop. Castelgoffredo	63	63	63
-Banca Popolare dell'Emilia Romagna	300	300	300
-Banca Intesa	246	246	246
Totale	1.558	1.616	1.259

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 2008 e 30 giugno 2007:

Dati al 30.06.08	CALZE	SEAMLESS	CORSETTERIA	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>							CSP International
	30.06.2008	30.06.2008	30.06.2008	30.06.2008	30.06.2008	30.06.2008	30.06.2008
Conto economico							
Ricavi esterni	37.409	4.593	12.438	7.809	0	(8.409)	53.840
Costo del venduto	(25.074)	(2.866)	(7.819)	(4.617)	0	8.025	(32.350)
Margine Lordo	12.336	1.727	4.619	3.192	0	(384)	21.490
Pubblicità	(3.221)	(314)	(2.762)	(665)	0	(33)	(6.995)
Provvigioni	(454)	(198)	(401)	(401)	0	0	(1.453)
Trasporti/Logistica	(1.916)	(171)	(687)	(453)	0	0	(3.227)
Spese commerciali dirette	(2.094)	(106)	(118)	(906)	0	5	(3.218)
Perdite su crediti	(180)	(31)	(87)	(65)	0	0	(354)
Costi di settore	(7.864)	(821)	(4.055)	(2.480)	0	(27)	(15.247)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	4.471	906	564	712	0	(411)	6.243
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(6.774)	0	(6.774)
Risultato delle partecipazioni	0	0	0	0	260	0	260
Altri proventi/oneri	0	0	0	9	19	0	28
Proventi/Oneri finanziari	0	0	0	0	(788)	0	(788)
Utile (Perdita) prima delle imposte	4.471	906	564	721	(7.284)	(411)	(1.032)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	493	(0)	493
Utile (Perdita) d'esercizio	4.471	906	564	721	(6.791)	(411)	(539)

Dati al 30.06.07	CALZE	SEAMLESS	CORSETTERIA	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>							CSP International
	30.06.2007	30.06.2007	30.06.2007	30.06.2007	30.06.2007	30.06.2007	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	(68)	0	(68)
Utile (Perdita) d'esercizio	5.363	1.103	2.512	1.035	(7.781)	(597)	1.636

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 sull'andamento del Gruppo sono forniti nella Relazione intermedia degli Amministratori, cui si rimanda.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

25. Ricavi

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

	30/06/08	30/06/07
Italia	27.529	28.682
Francia	11.747	11.181
Europa dell'Ovest	8.809	8.045
Europa dell'Est	4.762	4.535
Resto del mondo	867	870
Totale	53.714	53.313

L'incremento dei ricavi (+0,8%) rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente, in uno scenario economico internazionale abbastanza preoccupante e caratterizzato da consumi in calo, conferma la validità delle scelte effettuate dal Gruppo negli ultimi periodi; va peraltro ricordato che il primo semestre del 2007 registrava un incremento del 29,7% rispetto al corrispondente periodo del 2006. I ricavi Italia hanno registrato un decremento del 4,0% dovuto principalmente all'andamento del marchio corsetteria Lepel, mentre tutti gli altri marchi del Gruppo evidenziano risultati positivi.

26. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/08	30/06/07
Acquisti	18.452	27.170
Costo del lavoro industriale	5.878	6.083
Servizi industriali	5.310	5.306
Ammortamenti industriali	665	1.437
Altri costi industriali	2.975	3.284
Variazione delle rimanenze	(930)	(11.899)
Totale	32.350	31.381

Il costo del venduto è aumentato di 969 migliaia di Euro, con un'incidenza sui ricavi passata dal 58,9% al 60,2%. Tale maggiore incidenza è da attribuire in buona parte alle svalutazioni operate sulle giacenze di prodotti moda e collezioni della primavera/estate 2008 rimaste invendute a causa sia delle difficoltà del mercato che di alcuni ritardi nell'approvvigionamento dei costumi da bagno.

27. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/08	30/06/07
Costi per agenti e merchandising	2.073	2.099
Costo del personale logistico	1.337	1.195
Ammortamenti	145	139
Trasporti esterni	1.476	1.448
Royalties passive	895	410
Altri costi	188	121
Totale	6.114	5.412

Le spese diretta di vendita hanno registrato un incremento di 702 migliaia di Euro, principalmente per effetto dell'aumento dei costi per royalties passive riferite ai contratti di utilizzo e distribuzione di marchi di terzi.

28. Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/08	30/06/07
Royalties attive	126	96
Plusvalenze vendita cespiti	551	44
Minusvalenze vendita cespiti	0	(7)
Sopravvenienze attive (passive)	17	55
Altri ricavi (spese)	34	(107)
Totale	728	81

L'incremento della voce è imputabile principalmente alla rilevazione della plusvalenza sulla vendita di un immobile industriale da parte della società Le Bourget.

29. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/08	30/06/07
Pubblicità	7.082	5.149
Costi del personale comm./amm.	5.812	5.655
Ammortamenti comm./amm.	241	300
Compensi Amministratori e Sindaci	390	387
Viaggi personale comm./amm.	425	401
Consulenze amministrative e legali	401	229
Canoni di locazione	392	417
Imposte e tasse diverse	254	317
Perdite/svalutazioni su crediti	364	266
Manutenzioni	185	217
Postelegrafoniche	182	210
Cancelleria	80	96
Spese di rappresentanza	70	63
Altre spese	589	461
Totale	16.467	14.168

L'incremento delle spese commerciali e amministrative è principalmente dovuto ai maggiori investimenti pubblicitari effettuati nel semestre per 1.933 migliaia di Euro. Tale incremento è in buona parte attribuibile alla diversa tempistica delle campagne pubblicitarie, anticipate rispetto al primo semestre del 2007. Si prevede che per l'intero esercizio l'investimento pubblicitario possa essere sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente, ad eccezione dei costi per i campionari, in aumento rispetto al passato per effetto dell'ampliamento della gamma di prodotti presentati al mercato.

30. Altri oneri finanziari

Gli oneri finanziari, pari a 789 migliaia di Euro, sono in linea con il primo semestre 2007. Gli interessi passivi sui finanziamenti bancari sono stabili, nonostante l'aumento dei tassi di interesse, in seguito al miglioramento dell'indebitamento finanziario.

In tale voce è compreso l'onere relativo ai piani per dipendenti a benefici definiti pari a 131 migliaia di Euro (135 nel primo semestre 2007).

31. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito al 30 giugno 2008 presentano saldo positivo principalmente per effetto dell'opzione esercitata da parte della Capogruppo di procedere all'affrancamento delle differenze extracontabili per ammortamenti anticipati, con versamento dell'imposta sostitutiva pari a 297 mila Euro, che ha determinato il rilascio a conto economico delle relative imposte differite accantonate al 31 dicembre 2007 per un importo pari a 778 migliaia di Euro.

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 del periodo ed ammontano complessivamente a 279 migliaia di Euro (prevalentemente IRAP della Capogruppo).

Le imposte differite ammontano a (291) migliaia di Euro e si riferiscono a stanziamenti di imposte anticipate su costi a deducibilità differita e all'effetto di rientri di imposte sulle plusvalenze della Capogruppo.

32. 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 sono forniti i costi sostenuti in via continuativa che direttamente riguardano il personale dipendente:

	30/06/08	30/06/07
Costo del personale industriale	5.878	6.083
Costo del personale non industriale	7.149	6.871
Totale	13.027	12.954

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

	31/12/07	Assunzioni	Dimissioni	30/06/08	Media
- Dirigenti	12	0	(1)	11	12
- Quadri	43	5	0	48	45
- Impiegati	263	36	(30)	269	266
- Operai	386	8	(20)	374	380
Totale	704	49	(51)	702	703

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/08	30/06/07
-fabbricati	256	252
-macchinari e impianti	492	1.283
-attrezzature	34	29
-altri beni	120	148
Totale amm. imm. Materiali	902	1.712
-software	105	94
-migliorie su beni di terzi	38	65
-altri minori	5	7
Totale amm. imm. Immateriali	148	166
Totale ammortamenti	1.050	1.878

33. 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.

Incidenza delle operazioni con parti correlate	Totale Bilancio	Parti correlate	%
a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale			
- Crediti commerciali	30.948	204	0,66%
- Debiti commerciali	28.005	224	0,80%
b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico			
- Ricavi	53.714	75	0,14%
- Costo del venduto	32.350	8	0,02%
- Spese commerciali e amministrative	16.467	8	0,05%

Nella tabella sono incluse le operazioni intercorse nel primo semestre 2008 con Sanpellegrino Polska; la partecipazione del 50% in tale società è stata ceduta in data 9 maggio 2008 al socio polacco di riferimento che deteneva il restante 50%.

Si segnala che nel corso del primo semestre la Capogruppo ha stipulato contratti di compravendita di immobili con parti correlate, e più precisamente:

- a) è stato ceduto l'immobile sito in Ceresara, Piazza Castello 5/6, al Sig. Giorgio Bardini, figlio del Vice Presidente Maria Grazia Bertoni; il prezzo di 220 migliaia di Euro è stato stabilito sulla base di una perizia di stima redatta da un esperto indipendente;
- b) è stato acquistato un locale di mq. 229,84 situato a Ceresara, Via Roma n. 74/A, dalla società FEBER S.r.l. di proprietà delle Famiglie Bertoni, azionisti di riferimento ed Amministratori della Capogruppo, da adibire a Spaccio Aziendale. Il prezzo di 356 migliaia di Euro è stato stabilito sulla base di una perizia di stima redatta da un tecnico indipendente.

Per entrambi gli atti è stato effettuato il rogito in data 12 giugno 2008.

Si segnala inoltre che la Capogruppo ha in corso un contratto di affitto con la società Trebi S.r.l., riconducibile alle Famiglie Bertoni di un locale adibito alla vendita di prodotti del Gruppo sito a Ceresara; tale contratto, scadente il 31 dicembre 2008, tacitamente rinnovabile, prevede un canone annuo di 17 migliaia di Euro.

I ricavi non ricorrenti nel primo semestre del 2008 si riferiscono alla plusvalenze realizzate per le vendite del sito industriale di Le Bourget (468 migliaia di Euro) e dello stabile sito in Piazza Castello a Ceresara (76 migliaia di Euro).

Nel primo semestre 2007 non vi sono state operazioni significative non ricorrenti.

34. 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 2008 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla suddetta Comunicazione.

35. EVENTI SUCCESSIVI

Successivamente alla chiusura del semestre si segnala l'acquisizione del marchio Liberti avvenuta in data 18 luglio 2008 per un valore pari a 1.925 migliaia di Euro; tale acquisto si inserisce nella strategia

tesa a valorizzare la diversificazione merceologica, le attività distributive e le marche ad elevata marginalità.

Nel mese di luglio sono state inoltre vendute 88 macchine circolari da tessitura, di tipologia basica, non più compatibili con la tendenza produttiva, attualmente orientata verso articoli modali e funzionali più complessi. La vendita ha comportato una plusvalenza di 412 migliaia di Euro.

Infine il Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 8 agosto ha autorizzato la Società ad avviare la procedura per l'acquisto di azioni proprie, nei limiti consentiti e quindi fino a un massimo del 10% del totale delle azioni, con un prezzo unitario compreso tra il minimo di Euro 0,52 (valore nominale) e un massimo di Euro 2,50.

Ceresara, 8 agosto 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1 -Prospetto delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2008

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2008

(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>
IMPRESSE 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
ALTRE IMPRESSE 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

GRUPPO CSP

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS. 58/98

1. I sottoscritti Francesco Bertoni, Maria Grazia Bertoni, Gianfranco Bossi – Amministratori con deleghe, ed Arturo Tedoldi – Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della CSP International Fashion Group S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2008.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 (IAS/IFRS);
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio, nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Ceresara, 8 agosto 2008

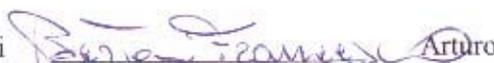
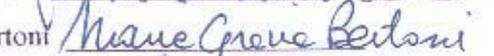
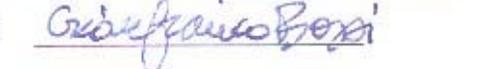
Amministratori con deleghe

**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

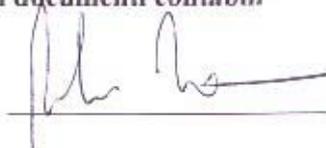
Francesco Bertoni

Maria Grazia Bertoni

Gianfranco Bossi

Arturo Tedoldi



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della
CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della CSP International Fashion Group S.p.A. e controllate ("Gruppo CSP") al 30 giugno 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 28 marzo 2008 e in data 14 settembre 2007.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CSP al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Pier Valter Azzoni
Socio

Verona, 13 agosto 2008