



**RELAZIONE FINANZIARIA
SEMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2011**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Francesco	BERTONI (*)
Vice Presidente	Maria Grazia	BERTONI (*)
Consiglieri	Giorgio	BARDINI
	Mario	BERTONI
	Umberto	LERCARI

Collegio Sindacale

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

Società di revisione

Reconta Ernst & Young 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

GRUPPO CSP

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2011

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 (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.

PREMESSE

Acquisizione di Well - I presenti risultati sono sensibilmente influenzati dall'inserimento nel perimetro di consolidamento del Gruppo Well, la cui acquisizione è stata perfezionata alla fine del mese di ottobre 2010. Nei paragrafi che seguono, pertanto, al fine di rendere più omogeneo il confronto con il 2010, analizzeremo anche l'andamento dei principali indicatori del primo semestre 2011 ottenuti a parità di perimetro di consolidamento, ovvero senza il contributo di Well.

Stagionalità del business - Il mercato in cui opera il Gruppo CSP è caratterizzato da fenomeni di marcata stagionalità, che comportano una disomogeneità nella distribuzione dei ricavi e dei relativi costi nei diversi mesi dell'anno con conseguenti significativi effetti sui risultati di ciascun trimestre.

In particolare, per quanto riguarda il primo semestre, occorre considerare che la fatturazione dei prodotti della stagione Primavera/Estate (che include anche il *beachwear*), è concentrata nei mesi di gennaio, febbraio e marzo. I mesi di aprile, maggio e giugno, che precedono l'estate, stagione pressoché priva di consumi di calzetteria, sono caratterizzati da fatturati sensibilmente inferiori.

Pertanto, è importante ricordare che il conto economico dei primi sei mesi non può essere considerato come quota proporzionale dell'intero esercizio.

INDICATORI DI RISULTATO

Per facilitare la comprensione dei propri dati economici e patrimoniali, CSP utilizza alcuni indicatori ancora di larga diffusione, seppure non previsti dagli IAS/IFRS.

In particolare, nel conto economico sono evidenziati i seguenti indicatori/risultati intermedi: margine industriale, margine commerciale lordo, risultato operativo (EBIT), derivanti dalla somma algebrica delle voci che li precedono. A livello patrimoniale considerazioni analoghe valgono per l'indebitamento finanziario netto, le cui componenti sono dettagliate nella specifica sezione delle Note Esplicative.

Le definizioni degli indicatori utilizzati dalla Società, in quanto non riconducibili ai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altre Società e non essere quindi comparabili.

GRUPPO CSP

1. DATI DI SINTESI

1.1. Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2011, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, espressi in valore assoluto ed in percentuale sul fatturato:

- il fatturato consolidato è stato pari a 60,4 milioni di Euro (42,4 milioni a parità di perimetro di consolidamento). Si confronta con 41,5 milioni di Euro. L'incremento è pari al 45,6% (2,1% a parità di perimetro);
- il margine industriale (ricavi meno costo del venduto) è pari a 26,3 milioni di Euro (17,8 milioni a parità di perimetro). Si confronta con 17,8 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 43,0% al 43,5% (42,0% a parità di perimetro);
- l'EBITDA (risultato prima di oneri finanziari, imposte ed ammortamenti) è negativo per 1,3 milioni di Euro (-0,9 milioni a parità di perimetro). Si confronta con un risultato negativo per 0,1 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal -0,3% al -2,1% (-2,2% a parità di perimetro);
- l'EBIT (risultato operativo) è negativo per 2,8 milioni di Euro (-1,9 milioni a parità di perimetro). Si confronta con un EBIT negativo di 1,1 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal -2,5% al -4,6% (-4,6% a parità di perimetro);
- il risultato prima delle imposte è negativo per 3,4 milioni di Euro (-2,6 milioni a parità di perimetro). Si confronta con un risultato negativo di 1,0 milioni di Euro. L'incidenza passa dal -2,3% al -5,6% del fatturato (-6,1% a parità di perimetro);
- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le imposte, è negativo per 2,7 milioni di Euro (-2,0 milioni a parità di perimetro). Si confronta con un risultato negativo di 0,6 milioni di Euro del primo semestre 2010. L'incidenza passa dal -1,5% al -4,5% del fatturato (-4,8% a parità di perimetro);
- l'indebitamento finanziario netto è passato da 0,4 a 12,9 milioni di Euro, principalmente per effetto dell'acquisizione di Well;
- il patrimonio netto è salito da 52,8 a 54,7 milioni di Euro.

1.2. Valutazione dei risultati

Il secondo trimestre, in linea con le previsioni, è storicamente caratterizzato da risultati negativi a causa della stagionalità delle vendite che risentono, inoltre, della domanda di mercato piuttosto debole ed in particolare di un mese di aprile con temperature pressoché estive. L'inserimento nel perimetro di consolidamento di Well, con una marcata stagionalità del business, ha ulteriormente appesantito i risultati complessivi del secondo trimestre. Anche la diversa programmazione degli investimenti pubblicitari, già riscontrata sul primo trimestre, ha inciso sul risultato operativo.

Va considerato inoltre che i presenti risultati risentono dell'effetto degli oneri finanziari legati all'acquisizione di Well. La posizione finanziaria netta tiene conto del normale andamento stagionale del business e della citata acquisizione.

1.3. Andamento dei mercati di riferimento

Calzetteria

- Nell'anno terminante a giugno 2011 il mercato italiano ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita), rispetto all'anno terminante a giugno 2010:
 - -0,8% in quantità
 - +0,9% in valore
 - +1,7% prezzo medio

mentre il solo primo semestre 2011 fa rilevare i seguenti valori, rispetto al pari periodo dell'anno precedente:

- -2,3% in quantità
- -0,1% in valore
- +2,3% prezzo medio.

Queste cifre sono il risultato di una contrazione delle vendite di prodotti basici come i gambaletti, compensata dalle ottime performances di prodotti più innovativi, i leggings ed i coprenti. Il mercato si è dunque orientato più verso prodotti a maggior valore unitario, pur perdendo leggermente in volume.

- In Francia nell'anno terminante a giugno 2011 il mercato della calzetteria ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Nielsen), rispetto all'anno terminante a giugno 2010:
 - -10,1 % in quantità
 - -4,3% in valore
 - +6,2 % prezzo medio

mentre i dati di consumo relativi al primo semestre 2011, rispetto al corrispondente periodo del 2010, hanno registrato i seguenti andamenti (fonte Istituto Nielsen):

- -11,4 % in quantità
- -5,9 % in valore
- +6,5% prezzo medio.

In un contesto di mercato che, come evidenziato in precedenza, ha particolarmente sofferto per le condizioni climatiche e nel quale solo i leggings hanno fatto registrare vendite in deciso incremento, con i collant quasi stabili e calzini e gambaletti in forte contrazione, entrambe le filiali francesi hanno ottenuto risultati nettamente migliori a quelli della media del mercato.

Intimo donna

- Nell'anno terminante a giugno 2011 il mercato italiano donna ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita) rispetto all'anno terminante a giugno 2010:
 - +0,3% in quantità
 - -0,8% in valore
 - -1,0% prezzo medio

mentre il solo primo semestre 2011, confrontato con il pari periodo dell'anno precedente, ha fatto rilevare i seguenti valori:

- -0,3% in quantità
- -0,02% in valore
- +0,2% prezzo medio.

GRUPPO CSP

2. ANDAMENTO DEL GRUPPO

2.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione; si segnala che l'anno 2011 è comprensivo dei dati relativi alla società Well, il cui risultato netto ammonta a -0,7 milioni di Euro.

<i>(in milioni di Euro)</i>	Semestre al 30 giugno 2011		Semestre al 30 giugno 2010		Esercizio al 31 dicembre 2010	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	60,43	100,0%	41,51	100,0%	106,42	100,0%
Costo del venduto	(34,17)	-56,5%	(23,68)	-57,0%	(58,38)	-54,9%
Margine Industriale	26,26	43,5%	17,83	43,0%	48,04	45,1%
Spese dirette di vendita	(5,67)	-9,4%	(4,59)	-11,1%	(9,96)	-9,3%
Margine commerciale lordo	20,59	34,1%	13,24	31,9%	38,08	35,8%
Spese commerciali e amministrative	(22,99)	-38,0%	(14,82)	-35,7%	(32,35)	-30,4%
Altri ricavi (spese) operativi/Costi di ristrutturazione	(0,39)	-0,7%	0,53	1,3%	0,82	0,8%
Risultato operativo	(2,79)	-4,6%	(1,05)	-2,5%	6,55	6,2%
Altri proventi (oneri) non operativi	0,00	0,0%	0,00	0,0%	1,73	1,6%
Proventi (oneri) finanziari netti	(0,62)	-1,0%	0,09	0,2%	(0,40)	-0,4%
Risultato prima delle imposte	(3,41)	-5,6%	(0,96)	-2,3%	7,88	7,4%
Imposte sul reddito	0,67	1,1%	0,33	0,8%	(1,95)	-1,8%
Utile (perdita) netto del Gruppo	(2,74)	-4,5%	(0,63)	-1,5%	5,93	5,6%

EBITDA	(1,27)	-2,1%	(0,12)	-0,3%	8,72	8,2%
--------	--------	-------	--------	-------	------	------

2.1.1. Ricavi netti - I ricavi netti del primo semestre 2011 sono passati da 41,5 a 60,4 milioni di Euro con un incremento del 45,6% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente. Qualora si escludessero per omogeneità i ricavi relativi alla società Well, quelli del semestre risulterebbero pari a 42,4 milioni di Euro con un incremento del 2,1%.

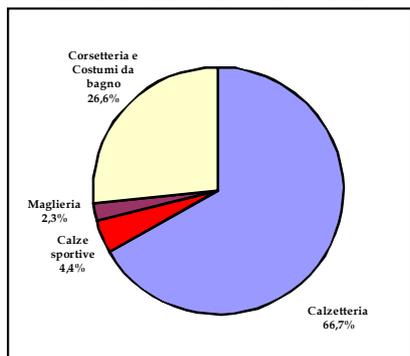
La tabella che segue illustra la composizione dei ricavi di Well relativi al primo semestre 2011:

Suddivisione dei ricavi di Well nel primo semestre del 2011			
<i>(valori in milioni di Euro)</i>			
Merceologia	Calzetteria	Corsetteria	Totale
	15,2	2,9	18,1
Marche	Well	Altri marchi	Totale
	17,8	0,3	18,1
Aree	Francia	Europa ovest	Totale
	17,8	0,3	18,1

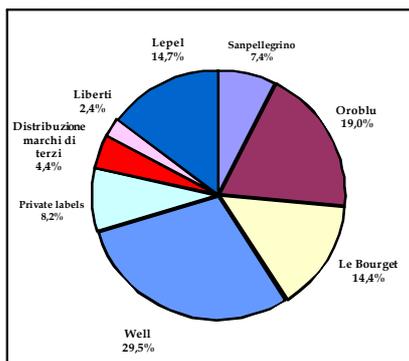
Di seguito si riportano i grafici relativi a merceologia, marca e area geografica del primo semestre 2011 comprensivi dei dati relativi a Well, senza i confronti con il corrispondente periodo del 2010:

GRUPPO CSP

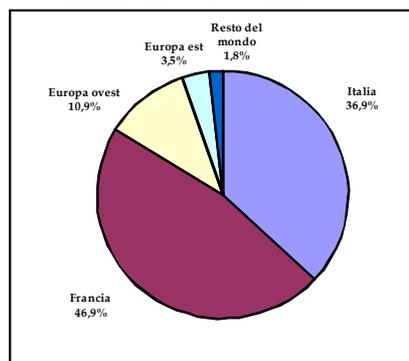
MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2011



MARCHE: fatturato % al 30.06.2011



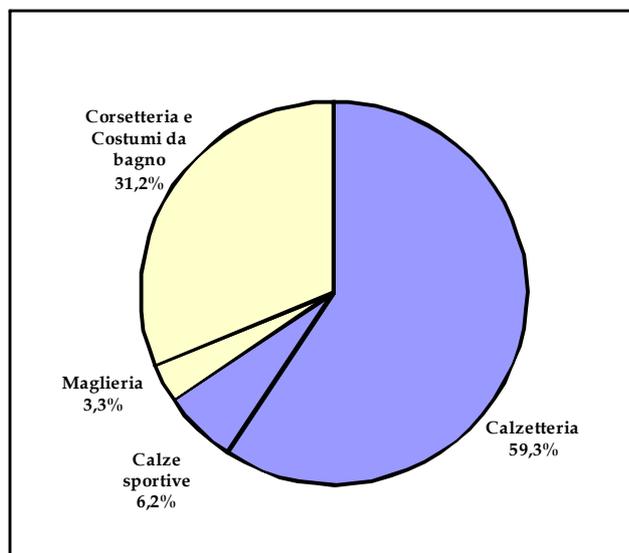
AREE: fatturato % al 30.06.2011



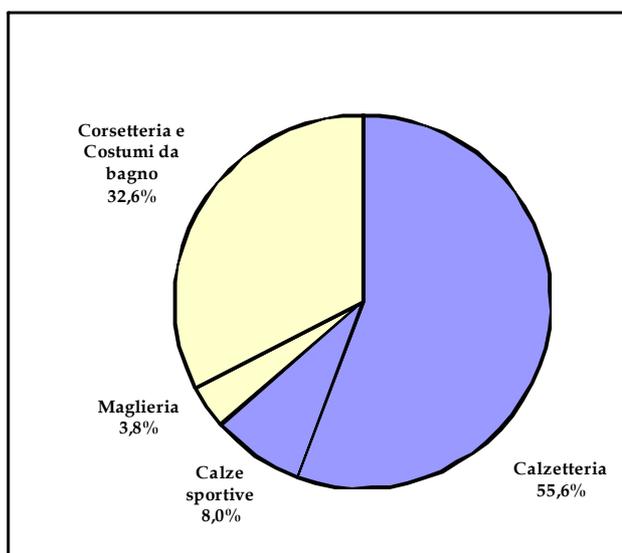
I commenti sui ricavi che seguono, onde permettere un confronto omogeneo con il passato esercizio, si riferiscono ai dati che non comprendono le vendite di Well (di cui sopra).

I seguenti grafici illustrano pertanto la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del primo semestre 2011 confrontati con il primo semestre 2010, a parità di perimetro di consolidamento.

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2011



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2010



Nei primi sei mesi del 2011 il fatturato della calzetteria ha registrato un incremento di 2,1 milioni di Euro (+9,0%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 55,6% al 59,3%.

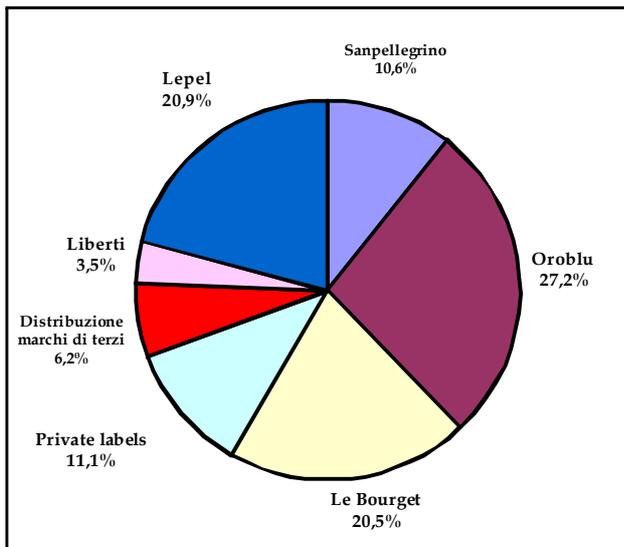
Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 13,5 a 13,2 milioni di Euro con un decremento del 2,3%.

I prodotti di maglieria hanno registrato un calo del 12,8%, passando da 1,6 a 1,4 milioni di Euro.

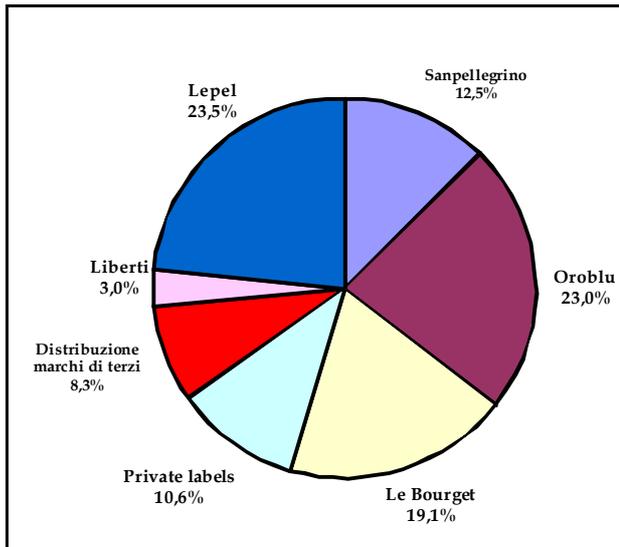
Le vendite di calze sportive hanno evidenziato nel periodo in esame una flessione del 20,4%, passando da 3,3 a 2,6 milioni di Euro.

GRUPPO CSP

MARCHE: fatturato % al 30.06.2011



MARCHE: fatturato % al 30.06.2010



Le vendite per marchio hanno evidenziato un andamento altalenante per i diversi marchi del Gruppo.

Nel semestre in esame Oroblù, il marchio a posizionamento più elevato ed a maggiore marginalità, ha ottenuto risultati molto positivi in tutti i mercati, registrando un incremento di fatturato del 20,6% rispetto al primo semestre del 2010.

Anche Le Bourget, con un fatturato pari a 8,7 milioni di Euro, ha ottenuto buoni risultati evidenziando un incremento del 9,5% rispetto al primo semestre dell'anno precedente.

Lepel ha invece registrato una riduzione di fatturato del 9,0%, passato da 9,7 a 8,9 milioni di Euro.

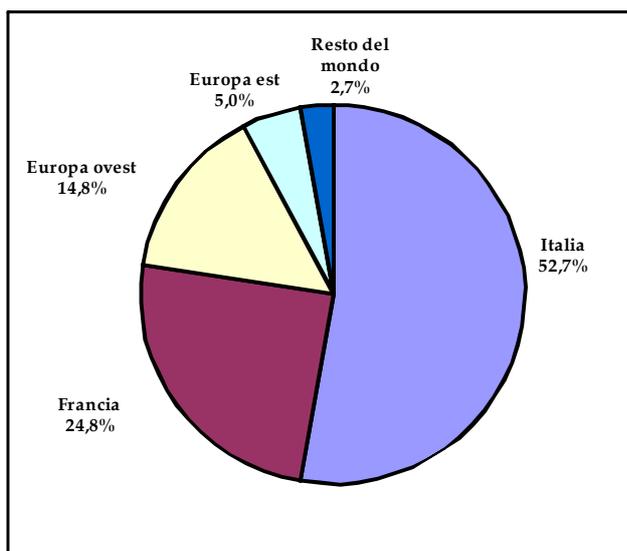
Il marchio Sanpellegrino ha chiuso il semestre con un decremento del 13,4%, passando da 5,2 a 4,5 milioni di Euro di fatturato.

Le vendite di prodotti di corsetteria a marchio Liberti sono state pari a 1,5 milioni di Euro, con un incremento del 17,0% rispetto al primo semestre del 2010.

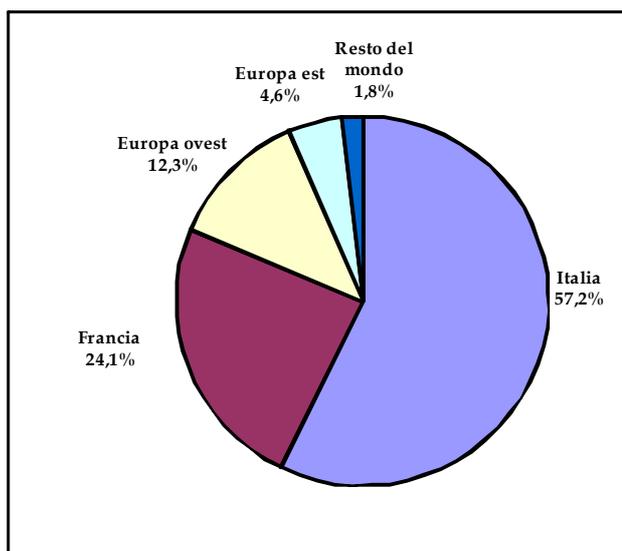
Sono aumentate anche le vendite delle marche private, con un fatturato passato da 4,4 a 4,7 milioni di Euro (+7,3%).

Il calo nelle vendite di prodotti a marchio di terzi è stato pari al 23,4%.

AREE: fatturato % al 30.06.2011



AREE: fatturato % al 30.06.2010



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 5,9% soprattutto per la corsetteria e le calze sportive.

GRUPPO CSP

La Francia, con l'acquisizione di Well, diventa il primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo; il confronto con il primo semestre del 2010, a parità di perimetro di consolidamento (quindi considerando solo Le Bourget), evidenzia un incremento di fatturato del 5,6%.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento del 22,4%, passando da 5,1 a 6,3 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est l'incremento è pari all'11,5%, con il fatturato che sale da 1,9 a 2,1 milioni di Euro.

Nel resto del mondo, si evidenzia un incremento del fatturato del 46,6%, da 0,8 a 1,1 milioni di Euro.

2.1.2. Margine industriale - L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 43,5% rispetto al 43,0% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente (escludendo il risultato di Well, per omogeneità di confronto, il margine risulta essere del 42,0%).

La flessione del margine, con l'esclusione di Well, è dovuta principalmente al notevole rincaro delle materie prime e delle lavorazioni nei paesi di approvvigionamento del Far East già manifestatosi a partire dal secondo semestre del 2010 e non ancora completamente trasferito sui listini di vendita, azione comunque in atto e che proseguirà nei prossimi mesi.

2.1.3. Spese dirette di vendita - Le spese dirette di vendita sono passate da 4,6 a 5,7 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dall'11,1% al 9,4% (senza Well le spese ammontano a 4,5 milioni di Euro con un'incidenza del 10,7%).

2.1.4. Spese commerciali e amministrative - Tali spese sono pari a 23,0 milioni di Euro rispetto a 14,8 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (15,3 milioni di Euro senza considerare Well). L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promozionali sostenuti nel primo semestre del 2011 (0,7 milioni di Euro) per effetto di una diversa tempistica delle campagne pubblicitarie.

2.1.5. Altri ricavi (spese) operativi - Tale voce è pari a 0,1 milioni di Euro e si confronta con 0,5 milioni di Euro del primo semestre del 2010.

La differenza si riferisce principalmente a minori sopravvenienze attive e plusvalenze realizzate su cessioni di cespiti.

2.1.6. Costi di ristrutturazione - L'importo di 0,5 milioni di Euro al 30 giugno 2011 si riferisce prevalentemente allo stanziamento dei costi necessari alla chiusura del reparto Corsetteria presso la società Well, le cui collezioni di intimo donna saranno sviluppate e prodotte direttamente dalla Capogruppo.

2.1.7. Risultato operativo - Il risultato operativo al 30 giugno 2011 è negativo per 2,8 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 1,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente (perdita di 1,9 milioni di Euro escludendo Well). Tale risultato è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promozionali e alla riduzione delle plusvalenze.

2.1.8. Altri proventi (oneri) finanziari - Il risultato della gestione finanziaria è passato da un provento di 0,1 milioni di Euro ad un onere di 0,6 milioni di Euro, dovuto al maggiore indebitamento finanziario medio, all'aumento dei tassi di interesse e alle differenze cambio risultate passive nel 2011 per 0,1 milioni di Euro mentre erano attive nel primo semestre 2010 per 0,3 milioni di Euro.

2.1.9. Imposte sul reddito - Le imposte sul reddito del primo semestre del 2011 presentano un saldo positivo per lo stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite della Capogruppo e delle Società francesi Le Bourget e Well (1,0 milioni di Euro in totale), parzialmente

GRUPPO CSP

controbilanciate dalle imposte correnti (principalmente IRAP della Capogruppo per 0,2 milioni di Euro).

Nel 2010 il saldo positivo delle imposte era determinato dalle imposte differite attive sulla perdita della Società Le Bourget (0,6 milioni di Euro), parzialmente controbilanciate dalle imposte correnti della Capogruppo (0,2 milioni di Euro).

2.1.10. EBITDA - (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali) è negativo per 1,3 milioni di Euro (-0,9 milioni di Euro escludendo Well), rispetto ad un risultato negativo di 0,1 milioni di Euro del primo semestre del 2010, con un'incidenza sui ricavi passata dal -0,3% al -2,1% (-2,2% senza Well).

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 2011	30 giugno 2010	31 dicembre 2010
Attività operative a breve	72,73	57,27	71,85
Passività operative a breve	(40,32)	(30,65)	(39,87)
Capitale circolante operativo netto	32,41	26,62	31,98
Partecipazioni	0,01	0,01	0,01
Altre attività non correnti	9,32	4,15	8,39
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	37,77	31,04	38,59
CAPITALE INVESTITO	79,51	61,82	78,97
Altre passività a medio e lungo termine	(11,94)	(8,61)	(11,63)
CAPITALE INVESTITO NETTO	67,57	53,21	67,34
Indebitamento finanziario netto	12,91	0,39	7,95
Patrimonio netto	54,66	52,82	59,39
TOTALE	67,57	53,21	67,34

A differenza del conto economico precedentemente illustrato, nei successivi commenti non sono presenti i confronti dei dati patrimoniali senza Well in quanto ritenuti poco significativi.

2.2.1. Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2011, pari a 32,4 milioni di Euro, è aumentato di 5,8 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2010. L'incremento è dovuto all'inserimento di Well nel perimetro di consolidamento e alla scelta strategica di incrementare le scorte di magazzino per limitare il rischio di carenza di alcune materie prime, che negli ultimi mesi hanno evidenziato difficoltà di approvvigionamento e subito notevoli rincari di prezzo. Il Gruppo continua a praticare politiche selettive sulla solvibilità della clientela, che possono influire sulle vendite, ma che mirano all'obiettivo di limitare le insolvenze in un contesto di accresciuta rischiosità del trade.

2.2.2. Capitale investito - Il capitale investito passa da 61,8 a 79,5 milioni di Euro, in seguito sia all'acquisizione di Well che alla sopra menzionata variazione del capitale circolante.

2.2.3. Indebitamento finanziario - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, è aumentato di 12,5 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2010, per effetto dei finanziamenti a medio-lungo termine correlati all'acquisizione di Well del valore complessivo di 16 milioni di Euro.

GRUPPO CSP

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	30 giugno 2011	30 giugno 2010	31 dicembre 2010
Debiti verso banche a breve	1,46	0,01	0,02
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3,04	0,75	3,04
Cassa e banche attive	(13,48)	(10,52)	(18,51)
Indebitamento finanziario netto a breve	(8,98)	(9,76)	(15,46)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	21,89	10,15	23,41
Indebitamento finanziario netto	12,91	0,39	7,95

3. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

3.1. Capogruppo

Nel primo semestre 2011 la Capogruppo, che comprende i marchi propri Sanpellegrino, Oroblù, Lepel e Liberti, marchi di terzi e realizza anche un fatturato intercompany, ha prodotto un fatturato pari a 40,3 milioni di Euro. Si confronta con un fatturato di 37,8 milioni di Euro del primo semestre 2010. L'incremento è pari al 6,4%.

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 30,8 a 30,9 milioni di Euro, con un incremento dello 0,5%.

La Capogruppo ha riportato una perdita prima delle imposte di 1,3 milioni di Euro. Si confronta con un utile di 1,0 milioni nel primo semestre 2010.

La differenza è principalmente imputabile al minor margine industriale, alle minori plusvalenze, ai maggiori investimenti promo-pubblicitari ed ai maggiori oneri finanziari come precedentemente commentato.

3.2. Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato di 11,2 milioni di Euro. Si confronta con 10,5 milioni di Euro realizzati nel pari periodo 2010. L'incremento è del 6,9%.

La Società ha riportato una perdita prima delle imposte di 1,3 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 1,8 milioni di Euro del primo semestre 2010.

La riduzione della perdita è dovuta principalmente al maggior margine industriale conseguente all'aumento di fatturato.

3.3. Well

La controllata francese, di recente acquisizione, ha registrato un fatturato di 18,1 milioni di Euro, in leggero incremento rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, ed evidenzia una perdita prima delle imposte pari a 0,8 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto al 2010. Poiché l'acquisizione di Well è stata perfezionata nel mese di ottobre 2010, non sono disponibili dati di confronto omogenei con il corrispondente semestre dell'esercizio precedente in quanto i resoconti dei periodi intermedi per tale società erano redatti secondo i principi contabili francesi e non secondo i principi IAS/IFRS.

3.4. Oroblu USA

La società statunitense ha realizzato nel primo semestre 2011 un fatturato di 265 mila Euro, in aumento del 3,9% rispetto allo stesso periodo del 2010, ed evidenzia un utile prima delle imposte pari a 39 mila Euro.

4. ALTRE INFORMAZIONI

4.1. Razionalizzazione, innovazione e comunicazione

In questo contesto di mercato particolarmente difficile e competitivo, CSP continua il suo sforzo di concentrazione sul *core business*, cercando di ottimizzare la propria struttura di costo attraverso la costante ricerca di miglioramenti di efficienza e razionalizzazione dei processi.

Prosegue anche l'impegno aziendale verso l'innovazione di prodotto e la spinta promopubblicitaria, che riteniamo costituire elementi fondamentali per combattere la momentanea debolezza del consumo e risvegliare l'interesse del *trade*.

Nella primavera 2011 **Oroblù** è stato supportato da un importante investimento nella comunicazione, focalizzato sulle collezioni Oroblù "Beachwear" donna e uomo per l'estate 2011, confermando i due importanti *testimonials* della collezione mare del 2010: Martina Colombari ed Alessandro (Billy) Costacurta. La visibilità del marchio ed in particolare della linea Beachwear, è stata sviluppata, grazie anche alla campagna stampa concentrata non solo sulle riviste femminili e di settore più prestigiose (Io Donna, Oggi, SportWeek, Linea Intima, Intimo più Mare, ecc.) ma anche su importanti quotidiani nazionali a grandissima diffusione (Corriere della Sera e Gazzetta dello Sport).

Oltre alla collezione Beachwear, continua la vendita al pubblico della collezione Oroblù "Bodywear", una selezione di prodotti di intimo ed esternabili per donna e uomo, realizzati in fibre naturali che garantiscono comfort, *fitting*, eleganza e vestibilità.

Nel segmento calzetteria, importanti novità sono state presentate a inizio anno per consegna a fine estate. Tra gli articoli più innovativi possiamo menzionare il collant "No Risk - Stop allo smaglio", ovvero un prodotto che risolve uno dei principali problemi dei collant velati: la smagliatura.

Per il marchio **Sanpellegrino**, in autunno, è previsto il lancio di un prodotto innovativo ed esclusivo, denominato "Doppio Filo", che sarà supportato da importanti investimenti pubblicitari. Grazie a questa importante novità, l'azienda punta al rilancio del marchio Sanpellegrino anche con un re-styling del packaging di tutta la collezione calzetteria, sia classica, che performante e moda. I nuovi packaging hanno un'immagine più moderna, elegante, ricca di informazioni per la consumatrice, sono divisi per famiglie di prodotto e prestazioni e mettono in evidenza uno dei principali *plus* dei prodotti Sanpellegrino: il fatto che siano interamente "*Made in Italy*".

Novità anche per **Liberti**, posizionato nella fascia medio-alta del mercato e apprezzato dalle consumatrici per la costruzione dei capi di corsetteria e mare, disponibili in coppe differenziate, dalla perfetta vestibilità. Liberti ha presentato una collezione di corsetteria modellante denominata "Feel the Shape", composta da guaine e reggiseno in stile retro, ma con materiali altamente innovativi e moderni.

Questa linea è stata oggetto di una anticipazione pubblicitaria in gennaio 2011 sulle testate Intimo più Mare e Linea Intima e sarà resa nota alle consumatrici nell'autunno 2011 con pagine pubblicitarie su importanti riviste femminili italiane, come Flair, Marie Claire, Elle, Grazia, Gioia, Donna Moderna, ecc.

Dopo la campagna di affissione nelle principali località balneari italiane dedicata alla collezione Liberti Mare 2011, avvenuta nei mesi di maggio e giugno 2011, è stata presentata alla forza vendita la collezione Liberti Beachwear 2012, dove oltre ai bikini e ai costumi interi, è stata studiata una linea completa di abbigliamento mare: abiti, maglie e pantaloni da indossare dalla spiaggia in poi, in fibre naturali, dallo stile *glam* e con un ampio sviluppo taglie, per vestire tutte le donne.

Per il marchio **Lepel**, il primo semestre 2011 è stato caratterizzato da un importante investimento pubblicitario televisivo, che ha avuto luogo nei mesi di marzo e aprile.

Come testimonial e protagonista degli spot, è stata confermata l'affascinante testimonial Vittoria Belvedere.

È stata inoltre presentata alla forza vendita, per consegna al pubblico in autunno, la seconda collezione in stile *Burlesque*, maliziosa, sexy ed intrigante, composta da capi intimo anche esternabili, denominata "**Black Poison**".

GRUPPO CSP

Per quanto riguarda i marchi **Le Bourget** e **Well**, è stata effettuata una campagna pubblicitaria nel mese di febbraio che ha permesso di cogliere le migliori opportunità di vendita in questo mese che è stato il più positivo nell'ambito di un semestre caratterizzato da condizioni climatiche particolarmente sfavorevoli soprattutto nei mesi di aprile e maggio.

In particolare, **Well** ha fatto registrare buone performances con il prodotto "Elastivolile Indestructible", mentre **Le Bourget** è riuscito nel riposizionamento della sua gamma di collant estivi "Esprit de Beauté".

4.2. Marchi e canali distributivi

Riepiloghiamo nella seguente tabella i marchi di proprietà ed in distribuzione con i relativi canali di vendita:

	MARCHI PROPRI						DISTRIBUZIONE
Marchi							
Canale distributivo							
Ingresso	✓		✓				
Grande Distribuzione	✓		✓		✓	✓	✓
Grandi Magazzini		✓			✓		
Dettaglio		✓		✓	✓		✓
Negozi aziendali	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

4.3. Rapporti infragrupo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Come previsto dal combinato disposto dell'art. 6 e 7 dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal consiglio di amministrazione in data 1 dicembre 2010, tutte le operazioni con parti correlate, quasi totalmente costituite dalle società controllate, sono concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.

4.4. Rischi e incertezze

Un'articolata disamina dei rischi aziendali è presente nella documentazione resa pubblica con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 e, pertanto, la presente relazione deve essere letta insieme all'informativa fornita nel bilancio annuale, che include, tra l'altro, un approfondimento sui rischi e le incertezze che possono influire sui nostri risultati operativi o sulla situazione finanziaria. Riteniamo comunque che, oltre a quanto citato nei documenti sopra richiamati, si debba prendere in considerazione il fatto che l'attuale incertezza sulla domanda di mercato possa portare a risultati che, nonostante i correttivi attuati, differiscano anche in modo sostanziale da quelli auspicati. Tra tali rischi e incertezze rientrano, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, l'acutizzarsi della debolezza e la contrazione dei mercati di riferimento, ulteriori shock finanziari e valutari e, in particolare, il trend di incremento dei costi delle materie prime e dei costi delle lavorazioni in outsourcing.

4.5. Azioni proprie

Il totale dei titoli posseduti al 30 giugno 2011 è pari a n. 174.582 azioni per un controvalore di 124.908 Euro.

4.6. Eventi successivi alla chiusura del semestre

Marchio CAGI

Facendo seguito alle precedenti comunicazioni, CSP rende noto che le trattative sindacali necessarie per la realizzazione delle condizioni sospensive alle quali era condizionato il contratto di affitto e successivo acquisto di ramo d'azienda CAGI, hanno avuto esito negativo.

Preso atto dell'impossibilità di procedere al perfezionamento di quanto sopra, CSP ha sottoscritto con la CAGI maglierie SpA in liquidazione un contratto di licenza per il marchio CAGI, della durata di un anno, finalizzato al successivo acquisto da perfezionarsi nel corso della imminente procedura di concordato preventivo che interesserà la concedente.

5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

5.1. Prospettive a breve-medio termine

I risultati semestrali e i dati di mercato confermano la stagnazione dei consumi e risultano particolarmente appesantiti da un secondo trimestre impegnativo dopo un primo trimestre sostanzialmente soddisfacente. CSP si appresta ad affrontare la stagione autunnale con il lancio di prodotti innovativi supportati da importanti investimenti promo-pubblicitari.

Entrambe le filiali francesi evidenziano un miglioramento dei risultati semestrali rispetto al semestre dell'esercizio precedente che sembrano essere confermati dalla raccolta ordini per gli impianti della stagione invernale 2011.

Continua l'impegno rivolto all'integrazione della neo acquisita Well, alla ricerca dello sfruttamento delle sinergie attese sia a livello di società operative che a livello intercompany. Rimane elevata l'attenzione ai margini, sottoposti a pressione dai rincari delle materie prime che non è stato possibile compensare completamente con l'aumento dei listini di vendita. I prossimi mesi saranno inoltre interessati da azioni volte a contenere l'incremento del capitale circolante e il conseguente effetto di aumento degli oneri finanziari che si aggiunge a quelli connessi al finanziamento dell'acquisizione.

Ceresara, 5 agosto 2011

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Arturo Tedoldi, Direttore Amministrativo e Finanziario, dichiara ai sensi del comma 2 dell'articolo 154-bis del Decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Disclaimer

Il documento può contenere dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"), relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo CSP. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità ed incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione a una molteplicità di fattori.

GRUPPO CSP

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Attività

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 giugno 2010
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Attività immateriali:				
Avviamento	5	11.416	11.416	11.416
Altre attività immateriali	6	5.338	5.505	2.484
Attività materiali:				
Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	7	21.015	21.672	17.139
Altre attività non correnti:				
Altre partecipazioni		8	8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	8	46	47	45
Attività per imposte anticipate	9	9.270	8.331	4.107
Totale attività non correnti		47.093	46.979	35.199
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	10	46.706	38.226	32.169
Crediti commerciali	11	22.928	31.620	22.425
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	12	3.096	2.008	2.675
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	13	13.480	18.513	10.519
Totale attività correnti		86.210	90.367	67.788
TOTALE ATTIVITA'		133.303	137.346	102.987

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 giugno 2010
PATRIMONIO NETTO				
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:				
- Capitale sociale	14	17.295	17.295	17.295
- Altre riserve	15	39.471	35.537	35.519
- Riserve di rivalutazione		758	758	758
- Risultato del periodo		(2.737)	5.930	(629)
- meno: Azioni proprie	16	(125)	(125)	(125)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		54.662	59.395	52.818
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:				
- Debiti verso banche	17	21.894	23.410	10.154
TFR e altri fondi relativi al personale	18	5.311	5.345	4.516
Fondi per rischi e oneri	19	2.882	2.459	1.843
Fondo imposte differite	20	3.728	3.822	2.248
Totale passività non correnti		33.815	35.036	18.761
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:				
- Debiti verso banche	21	4.502	3.058	760
Debiti commerciali	22	30.598	29.641	24.583
Debiti vari e altre passività	23	9.510	9.685	6.018
Debiti per imposte correnti		216	531	47
Totale passività correnti		44.826	42.915	31.408
TOTALE PASSIVITA'		78.641	77.951	50.169
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		133.303	137.346	102.987

GRUPPO CSP

Conto economico consolidato

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Semestre al 30 giugno 2011		Semestre al 30 giugno 2010		Esercizio al 31 dicembre 2010	
Ricavi	26	60.432	100,0%	41.510	100,0%	106.417	100,0%
Costo del venduto	27	(34.172)	-56,5%	(23.679)	-57,0%	(58.383)	-54,9%
Margine industriale		26.260	43,5%	17.831	43,0%	48.034	45,1%
Spese dirette di vendita	28	(5.670)	-9,4%	(4.590)	-11,1%	(9.958)	-9,3%
Margine commerciale lordo		20.590	34,1%	13.241	31,9%	38.076	35,8%
Altri ricavi (spese) operativi	29	136	0,2%	527	1,3%	893	0,8%
Spese commerciali e amministrative	30	(22.986)	-38,0%	(14.821)	-35,7%	(32.346)	-30,4%
Costi di ristrutturazione	31	(523)	-0,9%	0	0,0%	(72)	-0,1%
Risultato operativo		(2.783)	-4,6%	(1.053)	-2,5%	6.551	6,2%
Altri proventi non operativi		0	0,0%	0	0,0%	1.728	1,6%
Altri proventi (oneri) finanziari	32	(624)	-1,0%	90	0,2%	(404)	-0,4%
Risultato prima delle imposte		(3.407)	-5,6%	(963)	-2,3%	7.875	7,4%
Imposte sul reddito	33	670	1,1%	334	0,8%	(1.945)	-1,8%
Utile (perdita) netto del Gruppo		(2.737)	-4,5%	(629)	-1,5%	5.930	5,6%

Risultato per azione - base	Euro	(0,082)	(0,019)	0,178
Risultato per azione - diluito	Euro	(0,082)	(0,019)	0,178

Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Semestre al 30 giugno 2011	Semestre al 30 giugno 2010	Esercizio al 31 dicembre 2010
Risultato netto consolidato	(2.737)	(629)	5.930
Differenza da conversione per Oroblù USA	1	15	5
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	0	0	36
Effetto fiscale sulle differenze attuariali per benefici a dipendenti	0	0	(8)
Risultato complessivo del periodo	(2.736)	(614)	5.963

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
al 30 giugno 2011, 30 giugno 2010 e 31 dicembre 2010
(importi in migliaia di Euro)

	note	30 giugno 2011 6 mesi	31 dicembre 2010 12 mesi		30 giugno 2010 6 mesi
				<i>di cui Well</i>	
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:					
Risultato Operativo		(2.783)	6.551	1.199	(1.053)
Ammortamenti	34	1.509	2.166	174	935
(Plusvalenze)/Minusvalenza nette e altre poste non monetarie	29	(55)	(162)	0	(158)
Badwill Well		0	1.728	1.728	0
Differenze cambio	32	(156)	330	0	322
Incremento (decremento) fondi rischi e oneri	19	423	246	446	(26)
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale		(126)	642	918	(90)
Variazione delle imposte differite		(8)	(3.542)	(3.592)	0
Imposte sul reddito pagate		(805)	(1.206)	(108)	(303)
Interessi pagati su C/C		2	(205)	0	(15)
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante		(1.999)	6.548	765	(388)
Variazione del capitale circolante netto:					
(Incremento) decremento delle rimanenze	10	(8.480)	(12.167)	(9.112)	(6.110)
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	11	8.692	757	(3.213)	9.952
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	22	957	5.794	7.646	736
Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività		(490)	4.882	3.514	(82)
(Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività		(636)	(573)	(751)	(287)
Totale variazione CCN		43	(1.307)	(1.916)	4.209
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative		(1.956)	5.241	(1.151)	3.821
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:					
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	7	(495)	(6.537)	(4.790)	(1.193)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	6	(211)	(4.046)	(3.195)	(623)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali		74	162	0	158
Incasso per la vendita di partecipazioni		0	0	0	0
Variazione crediti finanziari		1	5	0	7
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento		(631)	(10.416)	(7.985)	(1.651)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:					
Variazione netta debiti finanziari a medio lungo termine	17	(1.516)	15.444	16.000	(105)
Interessi pagati su debiti finanziari		(378)	(332)	0	(117)
Acquisto di azioni proprie		0	0	0	0
Dividendi pagati	15	(1.996)	(1.654)	0	(1.654)
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento		(3.890)	13.458	16.000	(1.876)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)		(6.477)	8.283	6.864	294
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		18.495	10.212		10.212
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO		12.018	18.495	6.864	10.506

Dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al:		30 giugno 2011	31 dicembre 2010		30 giugno 2010
				<i>di cui Well</i>	
Disponibilità liquide	13	13.480	18.513	6.864	10.519
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	21	(1.462)	(18)		(13)
Disponibilità liquide ed equivalenti		12.018	18.495	6.864	10.506
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	21	(3.040)	(3.040)		(747)
Indebitamento netto a breve termine		8.978	15.455	6.864	9.759
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	17	(21.894)	(23.410)		(10.154)
Indebitamento finanziario netto totale		(12.916)	(7.955)	6.864	(395)

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

dal 1 gennaio 2010 al 30 giugno 2011

(in migliaia di Euro)

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Riserva differenze attuariali	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 01.01.2010	17.295	21.859	(125)	758	1.804	7.577	61	5.857	55.086
Destinazione Utile d'esercizio 2009									
- Distribuzione dividendi								(1.654)	(1.654)
- Dividendi su azioni proprie						9		(9)	0
- Riserva legale					99			(99)	0
- Riserva utili non distribuiti						4.095		(4.095)	0
Riserve da conversione per Oroblu USA						15			15
Risultato al 30 giugno 2010								(629)	(629)
Saldi al 30.06.2010	17.295	21.859	(125)	758	1.903	11.696	61	(629)	52.818
Storno risultato del 1° semestre 2010								629	629
Riserve da conversione per Oroblu USA						(10)			(10)
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							28		28
Risultato al 31 dicembre 2010								5.930	5.930
Saldi al 31.12.2010	17.295	21.859	(125)	758	1.903	11.686	89	5.930	59.395
Destinazione Utile d'esercizio 2010									
- Distribuzione dividendi								(1.996)	(1.996)
- Dividendi su azioni proprie						10		(10)	0
- Riserva legale					175			(175)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.749		(3.749)	0
Riserve da conversione per Oroblu USA						1			1
Risultato al 30 giugno 2011								(2.737)	(2.737)
Saldi al 30.06.2011	17.295	21.859	(125)	758	2.078	15.445	89	(2.737)	54.662

NOTE ESPLICATIVE

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, 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 cosetteria, 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. Per ulteriori informazioni in merito alla stagionalità rimandiamo alla relazione intermedia sulla gestione.

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

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

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2011 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 agosto 2011.

2. CRITERI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato è preparato in conformità ai Principi contabili internazionali (IFRS) in vigore al 30 giugno 2011 così come adottati dalla Commissione delle Comunità Europee ed in particolare il presente bilancio semestrale abbreviato consolidato è preparato secondo il Principio contabile internazionale IAS 34 relativo ai bilanci intermedi.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato non riporta tutte le informazioni e le note del bilancio annuale; pertanto, deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di CSP International Fashion Group S.p.A. al 31 dicembre 2010.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato intermedio sono omogenei a quelli utilizzati per la preparazione del bilancio annuale di Gruppo al 31 dicembre 2010 con l'eccezione dei principi ed interpretazioni omologati dall'Unione Europea, applicabili a partire dal 1° gennaio 2011, di seguito rappresentati:

Principi

- Modifiche all'IFRS 1 rivisto - Prima adozione degli IFRS - esenzioni limitate all'informativa comparativa prevista da IFRS 7 in caso di prima adozione. Tale modifica esenta dal fornire - in sede di prima adozione degli IFRS - i dati comparativi delle disclosure aggiuntive richieste da IFRS 7 relative alla misurazione del fair value ed al rischio di liquidità.
- IAS 24 rivisto - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate Lo IAS 24 rivisto semplifica i requisiti di informativa riguardanti le parti correlate dove sono presenti enti pubblici e fornisce una nuova definizione di parti correlate, semplificata e coerente.
- Modifiche allo IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione in bilancio - classificazione delle emissioni di diritti. Tali modifiche sono relative all'emissione di diritti - quali ad es. opzioni e warrant - denominati in una valuta diversa dalla valuta funzionale dell'emittente. In precedenza, tali emissioni di diritti erano rilevate come passività finanziarie derivate. Ora, se sono soddisfatte certe condizioni, è possibile classificare tali emissioni di diritti come strumenti di patrimonio netto indipendentemente dalla valuta in cui è denominato il prezzo di esercizio.

Interpretazioni

- Modifiche all'IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi ad una previsione di contribuzione minima. Le modifiche all'IFRIC 14 disciplinano il caso raro in cui un'entità, soggetta a dei requisiti minimi di finanziamento relativi a piani a benefici definiti, effettui dei pagamenti anticipati per garantire tali limiti. I benefici derivanti dai pagamenti anticipati possono essere rilevati come attività.
- IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale. Tale interpretazione fornisce le linee guida su come contabilizzare l'estinzione di una passività finanziaria mediante l'emissione di strumenti di capitale proprio (debt for equity swap), ossia quando un'entità rinegozia i termini di un debito con il proprio finanziatore il quale accetta di ricevere azioni dell'entità o altri strumenti di capitale proprio a estinzione – totale o parziale – del debito stesso.

L'interpretazione chiarisce che:

- le azioni emesse sono parte del corrispettivo pagato per estinguere la passività finanziaria;
- le azioni emesse sono valutate a fair value. Nel caso in cui il fair value non possa essere determinato in maniera attendibile, le azioni emesse devono essere valutate in modo da riflettere il fair value della passività che viene estinta;
- la differenza tra valore contabile della passività finanziaria oggetto di estinzione e la valutazione iniziale delle azioni emesse deve essere rilevata dall'entità nel conto economico dell'esercizio.

A partire dal 1° gennaio 2011 sono divenuti inoltre applicabili i cambiamenti operati su diversi IAS/IFRS e rientranti nei processi di miglioramento dei principi stessi.

L'applicazione dei nuovi principi ed interpretazioni non ha avuto un impatto significativo sui conti semestrali del Gruppo.

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

Il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria 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;
- è posseduta principalmente per essere negoziata;
- 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 prospetto di 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 margine industriale, marginale commerciale lordo, risultato operativo e al risultato prima delle imposte.

Il prospetto di Conto Economico Complessivo presenta tutte le voci di costo e ricavo riconosciute nel periodo.

GRUPPO CSP

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 delle Variazioni del Patrimonio Netto illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative al periodo di riferimento.

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

4. AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento, comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A., la società Oroblù USA LLC, controllata al 100% e la società CSP Paris Fashion Group SAS controllata al 100%, che a sua volta detiene le società Le Bourget SA e Textile Well SA, controllate rispettivamente al 99,97% ed al 100%.

La variazione dell'area di consolidamento rispetto al 30 giugno 2010 si riferisce all'acquisizione, perfezionata in data 27 ottobre 2010, della totalità delle azioni della società francese Well Entreprise SAS (successivamente è stata variata la denominazione sociale in Csp Paris Fashion Group SAS), che detiene il 100% della società Textile Well SA.

Nel mese di dicembre 2010 si è poi provveduto al conferimento nella Holding Csp Paris Fashion Group SAS dell'altra società francese Le Bourget SA, che la CSP International Fashion Group S.p.A. deteneva dal 1999.

Di seguito viene rappresentata l'attuale struttura del Gruppo:



COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Attività immateriali

5. Avviamento

La voce per 8.374 migliaia di Euro si riferisce al valore derivante dalle operazioni di acquisizione del Gruppo Le Bourget avvenuta nel 1999 (CGU 'Calze') e di Lepel perfezionata nel 2001 (CGU 'Intimo'), successivamente fusa nella Capogruppo nel 2003, per 3.042 migliaia di Euro.

In sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2010 è stato effettuato l'impairment test che ha confermato la congruità dei valori iscritti in bilancio.

In tale contesto il Gruppo ha inoltre sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi da quella ipotizzata dagli Amministratori e di un diverso tasso di crescita. Per la CGU Intimo le analisi di sensitività svolte hanno fatto emergere una sola ipotesi di possibile *impairment* relativamente al marchio Liberti, ancora in fase di rilancio, la cui entità è evidenziata nella tabella sottostante:

CGU INTIMO		WACC		
		6,27%	6,77%	7,27%
Eventuale svalutazione				
Tasso	1,00%	63	(481)	(938)
di	1,50%	652	2	(536)
crescita	2,00%	1.380	586	(58)

Gli Amministratori ritengono che tale rischio dovrebbe essere superati dalle attese sinergie che scaturiranno dal perfezionamento dell'operazione CAGI, della quale si illustrano i particolari successivamente al punto 37 - Eventi successivi.

GRUPPO CSP

6. Altre attività immateriali

	Software	Marchi	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico					
Al 1 gennaio 2010	7.797	1.939	1.134	209	11.079
Incrementi	620	0	0	3	623
Altri movimenti	209	0	0	(209)	0
Al 30 giugno 2010	8.626	1.939	1.134	3	11.702
Incrementi	231	0	0	0	231
Altri movimenti	0	0	0	(3)	(3)
Acquisizione Well	1.287	3.048	0	0	4.335
Al 31 dicembre 2010	10.144	4.987	1.134	0	16.265
Incrementi	211	0	0	0	211
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2011	10.355	4.987	1.134	0	16.476
Ammortamenti e svalutazioni					
Al 1 gennaio 2010	7.576	242	1.107	0	8.925
Ammortamenti del periodo	190	97	5	0	292
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2010	7.766	339	1.112	0	9.217
Ammortamenti del periodo	300	97	6	0	403
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Acquisizione Well	1.140	0	0	0	1.140
Al 31 dicembre 2010	9.206	436	1.118	0	10.760
Ammortamenti del periodo	275	97	5	0	377
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2011	9.481	533	1.123	0	11.137
Valore netto contabile:					
Al 1 gennaio 2010	221	1.697	27	209	2.154
Al 30 giugno 2010	859	1.600	22	3	2.484
Al 31 dicembre 2010	938	4.551	16	0	5.505
Al 30 giugno 2011	873	4.454	11	0	5.338

L'incremento del semestre per la voce 'Software' è relativo principalmente ai costi sostenuti per l'aggiornamento del sistema gestionale SAP.

GRUPPO CSP

7. Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico						
Al 1 gennaio 2010	22.064	38.209	4.707	6.424	15	71.419
Incrementi	914	97	31	137	14	1.193
Decrementi	0	(602)	0	(125)	0	(727)
Altri movimenti	0	0	0	0	(15)	(15)
Al 30 giugno 2010	22.978	37.704	4.738	6.436	14	71.870
Incrementi	4	485	15	65	(14)	555
Decrementi	0	(83)	0	(83)	0	(166)
Altri movimenti	0	0	0	0	15	15
Acquisizione Well	10.656	6.878	18.382	1.563	122	37.601
Al 31 dicembre 2010	33.638	44.984	23.135	7.981	137	109.875
Incrementi	0	282	18	69	126	495
Decrementi	(11)	(274)	(326)	(40)	0	(651)
Altri movimenti	0	64	139	0	(203)	0
Al 30 giugno 2011	33.627	45.056	22.966	8.010	60	109.719
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2010	8.706	36.164	4.482	5.461	0	54.813
Ammortamenti del periodo	269	183	60	131	0	643
Cessioni	0	(602)	0	(124)	0	(726)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2010	8.975	35.745	4.542	5.468	0	54.730
Ammortamenti del periodo	335	265	79	149	0	828
Cessioni	0	(83)	0	(83)	0	(166)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Acquisizione Well	8.774	5.459	17.216	1.362	0	32.811
Al 31 dicembre 2010	18.084	41.386	21.837	6.896	0	88.203
Ammortamenti del periodo	443	315	205	169	0	1.132
Cessioni	0	(274)	(318)	(40)	0	(632)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2011	18.527	41.427	21.724	7.025	0	88.703
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2010	13.358	2.045	225	963	15	16.606
Al 30 giugno 2010	14.002	1.959	196	968	14	17.139
Al 31 dicembre 2010	15.554	3.598	1.298	1.085	137	21.672
Al 30 giugno 2011	15.099	3.629	1.242	985	60	21.015

Nel semestre si sono effettuati investimenti lordi per complessivi 495 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di nuovi macchinari da parte della Capogruppo in sostituzione di altri ormai obsoleti e completamente ammortizzati.

Alcuni immobili sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 27.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 14.058 migliaia di Euro.

Altre attività non correnti

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

Tale voce si riferisce prevalentemente a depositi cauzionali.

9. Attività per imposte anticipate

Sono state iscritte imposte a fronte di differenze temporanee deducibili per un importo pari a 9.270 migliaia di Euro; la variazione più significativa rispetto al 31 dicembre 2010 deriva dallo stanziamento delle imposte differite attive relative alla perdita del periodo, che sono dettagliate nella seguente tabella. Tali imposte sono recuperabili in considerazione dei risultati imponibili previsti nei periodi in cui le stesse si riverseranno.

Società	Importo
Capogruppo	291
Le Bourget	453
Well	242
Totale	986

ATTIVITÀ CORRENTI

10. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Materie prime, sussidiarie e di consumo	8.394	7.562	6.507
Fondo svalutazione	(1.294)	(1.266)	(788)
	7.100	6.296	5.719
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.169	9.492	9.762
Fondo svalutazione	(479)	(350)	(258)
	18.790	9.142	9.504
Prodotti finiti e merci	32.244	27.028	19.411
Fondo svalutazione	(4.328)	(4.240)	(2.465)
	27.916	22.788	16.946
Totale	46.706	38.226	32.169

Il valore netto delle rimanenze è aumentato di 8.480 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2010 (di cui 9.112 migliaia di Euro per l'inserimento della società Well) e di 14.537 migliaia di Euro (di cui 11.085 migliaia di Euro per l'inserimento della società Well) rispetto al 30 giugno 2010. La variazione rispetto al 31 dicembre 2010 è dovuta a fattori stagionali ai quali si aggiunge la scelta strategica di incrementare le scorte di alcune materie prime per limitare il rischio di un'eventuale carenza di prodotto nel secondo semestre dell'anno o di subire un incremento dei prezzi.

11. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 22.928 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.767 migliaia di Euro (2.467 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010). 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 2010 è legato alla forte stagionalità del business soprattutto per le Società francesi.

Si segnala che i crediti commerciali al 30 giugno 2011 della Società Well ammontano a 1.135 migliaia di Euro.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

GRUPPO CSP

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

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
A scadere	14.920	24.074	14.295
Scaduto da 1 a 30 giorni	5.358	3.933	5.238
Scaduto da 31 a 90 giorni	1.014	1.224	1.078
Scaduto da 91 a 180 giorni	1.080	966	886
Scaduto da 181 a 365 giorni	51	1.005	510
Scaduto da oltre 366 giorni	505	418	418
Totale	22.928	31.620	22.425

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

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Italia	18.209	18.096	18.854
Francia	1.414	10.547	951
Unione Europea	1.433	1.306	1.126
Resto del Mondo	1.872	1.671	1.494
Totale	22.928	31.620	22.425

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:

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Erario c/IVA	989	366	673
Anticipi a fornitori	478	816	1.298
Crediti verso Enti	746	73	266
Risconti attivi	809	476	360
Altri crediti	74	277	78
Totale	3.096	2.008	2.675

La variazione più significativa rispetto al 30 giugno 2010, oltre all'apporto dei crediti relativi a Well pari a 1.113 migliaia di Euro, riguarda gli anticipi a fornitori; tale voce alla fine del primo semestre 2010 era relativa anche alla campagna pubblicitaria programmata in Russia per i mesi autunnali, pari a 500 migliaia di Euro.

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 13.480 migliaia di Euro (18.513 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e 10.519 migliaia di Euro al 30 giugno 2010) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

Le disponibilità liquide della società Well al 30 giugno 2011 ammontano a 6.630 migliaia di Euro.

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.

PATRIMONIO NETTO

14. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2011, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 33.259.328 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna.

15. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Riserva legale	2.078	1.903	1.903
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	89	89	61
Riserve diverse	15.445	11.686	11.696
Totali	39.471	35.537	35.519

La variazione della 'Riserva legale' è dovuta alla destinazione dell'utile dell'esercizio 2010 della Capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2011, nel corso della quale è stata anche autorizzata la distribuzione di un dividendo di 0,06 Euro per azione, corrispondenti a complessivi 1.996 migliaia di Euro.

Utile (perdita) per azione

La perdita base per azione al 30 giugno 2011 è pari a 0,082 Euro (al 30 giugno 2010 ed al 31 dicembre 2010 si registrava rispettivamente una perdita di 0,019 ed un utile di 0,178 Euro per azione) 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

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

16. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 30 giugno 2011 sono costituite da n. 174.582 azioni ordinarie acquistate per un valore di 125 migliaia di Euro; nel semestre in esame non sono state acquistate azioni.

Gli acquisti sono stati effettuati in base al programma di acquisto di azioni proprie annunciato dal Consiglio di Amministrazione in seguito all'autorizzazione concessa dall'Assemblea degli azionisti del 25 settembre 2008. Tale autorizzazione è stata rinnovata dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2010 ed è efficace per 18 mesi a partire dalla data della suddetta Assemblea. L'acquisto di azioni proprie si riferisce ad un numero massimo di titoli tale da non eccedere il 20% del capitale sociale.

Il programma prevede che l'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati avvenga secondo i seguenti termini:

- avrà termine il 29 ottobre 2011 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- il prezzo per azione sarà compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 2,50.

Si informa altresì che nel caso in cui si procedesse all'alienazione delle azioni, le modalità di rivendita saranno le seguenti:

- il prezzo minimo sarà pari all'80% del prezzo di riferimento registrato nella seduta di borsa precedente il giorno di rivendita;
- il prezzo massimo sarà pari al 150% del prezzo di riferimento registrato nella seduta di borsa precedente il giorno di rivendita;
- l'eventuale vendita delle azioni potrà essere effettuata sia a listino di Borsa che con private placement.

GRUPPO CSP

PASSIVITÀ NON CORRENTI

17. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 21.894 migliaia di Euro e si sono ridotti di 1.516 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto della riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote esigibili entro 12 mesi.

L'incremento rispetto al 30 giugno 2010 è dovuto alla stipula di nuovi mutui da parte della Capogruppo in relazione all'acquisizione della società francese Well. Si segnala che quest'ultima non ha debiti finanziari con scadenza oltre 12 mesi.

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

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
- scadenti da 1 a 5 anni	12.152	12.145	4.473
- scadenti oltre 5 anni	9.742	11.265	5.681
Totale	21.894	23.410	10.154

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

Descrizione	30/06/11	Tasso periodo di preammortamento
Finanziamento Monte dei Paschi di Siena	4.726	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Popolare dell'Emilia	4.726	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Mediocredito Italiano	4.606	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	9.129	Euribor a 6 mesi + spread 1,7%
Finanziamento Banque Scalbert Dopont	1.747	Euribor a 3 mesi + spread 0,7%
	24.934	

Lo spread del finanziamento in pool (Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare dell'Emilia Romagna e Banca Intesa) è rivisto annualmente sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e EBITDA risultante dal bilancio consolidato. Tali contratti di finanziamento non contemplano dei parametri finanziari (*covenants*) da rispettare.

Il finanziamento di Banca Nazionale del Lavoro prevede il rispetto dei seguenti *covenants* determinati sui risultati consolidati del Gruppo CSP:

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA \leq 2,50

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / PN \leq 0,50

Tali *covenants*, come previsto contrattualmente, andranno verificati alla fine di ogni esercizio; alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2010 risultavano ampiamente rispettati.

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

Ammonta a 5.311 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti delle società calcolata su base attuariale. La variazione rispetto al 31 dicembre 2010 è prevalentemente da attribuire alle liquidazioni del periodo, mentre l'incremento rispetto al 30 giugno 2010 è dovuto all'acquisizione di Well, il cui fondo attuale ammonta a 948 migliaia di Euro.

19. Fondi per rischi e oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2011	Accantonamenti	Utilizzi	30/06/2011
Fondo ind. suppl. clientela	933	38	(89)	882
Fondo ristrutturazione	294	444	(1)	737
Fondo resi clienti	167	178	(167)	178
Fondo per premi dipendenti	151	0	(151)	0
Fondo rischi per contenziosi	908	167	0	1.075
Altri Fondi rischi	6	4	0	10
Totale	2.459	831	(408)	2.882

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

GRUPPO CSP

Il Fondo rischi per contenziosi si riferisce ad accantonamenti fatti in relazione ai rischi derivanti da cause mosse principalmente da fornitori e per controversie con l'amministrazione finanziaria (per 16 migliaia di Euro). Il fondo si è incrementato per effetto dello stanziamento effettuato dalla Capogruppo in relazione all'esito negativo del secondo grado di giudizio di una causa con un ex agente.

Il fondo per ristrutturazione è stato incrementato di 444 migliaia di Euro e si riferisce ai costi stimati per la chiusura del reparto di Corsetteria presso la società Well, le cui collezioni di intimo donna saranno sviluppate e prodotte direttamente dalla Capogruppo. I fondi rischi accantonati dalla società francese Well ammontano complessivamente a 865 migliaia di Euro.

20. Fondo imposte differite

La voce, pari a 3.728 migliaia di Euro al 30 giugno 2011, a 3.822 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e a 2.248 al 30 giugno 2010, 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.

Le imposte differite al 30 giugno 2011 della società Well ammontano a 1.502 migliaia di Euro.

PASSIVITÀ CORRENTI

21. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

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

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Debiti correnti	1.462	18	13
Mutui scadenti entro 1 anno	3.040	3.040	747
Totale	4.502	3.058	760

I debiti correnti sono rappresentati principalmente da scoperti di conto corrente per elasticità di cassa.

La dinamica completa della variazione dei flussi finanziari è esposta nel rendiconto finanziario.

Come precedentemente commentato, la società Well non ha passività finanziarie al 30 giugno 2011.

L'ammontare delle linee di credito concesse alle società del Gruppo dagli istituti di credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari a 57.900 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto:

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Debiti verso banche a breve	1.462	18	13
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3.040	3.040	747
Cassa e banche attive	(13.480)	(18.513)	(10.519)
Indebitamento finanziario a breve	(8.978)	(15.455)	(9.759)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	21.894	23.410	10.154
Indebitamento finanziario netto	12.916	7.955	395

22. Debiti commerciali

Il saldo registra un incremento di 957 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2010 e di 6.015 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2010. I debiti commerciali al 30 giugno 2011 relativi alla società Well ammontano a 8.055 migliaia di Euro, mentre al 31 dicembre 2010 ammontavano a 7.646 migliaia di Euro. I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

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

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Italia	19.963	20.922	21.757
Francia	7.632	4.507	1.018
Unione Europea	2.175	2.690	1.389
Resto del Mondo	828	1.522	419
Totale	30.598	29.641	24.583

GRUPPO CSP

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

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Scaduto	1.097	1.450	1.300
A scadere da 1 a 30 giorni	7.541	8.636	3.823
A scadere da 31 a 90 giorni	12.866	12.555	11.104
A scadere da 91 a 180 giorni	8.814	6.224	7.746
A scadere da 181 a 365 giorni	280	776	610
A scadere oltre 366 giorni	0	0	0
Totale	30.598	29.641	24.583

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:

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Debiti v/dipendenti per competenze	5.053	3.950	3.243
Debiti v/ istituti di previdenza	3.376	4.051	1.780
Debiti per imposte	130	265	106
Ratei e risconti passivi	335	346	0
Altri debiti	616	1.073	889
Totale	9.510	9.685	6.018

L'incremento dei debiti verso dipendenti rispetto al 31 dicembre 2010 è dovuto prevalentemente alla quota di tredicesima mensilità maturata nel semestre in esame, che risultava già liquidata alla chiusura dell'esercizio precedente.

L'incremento dei debiti vari ed altre passività rispetto al 30 giugno 2010 è dovuto principalmente all'inserimento nel perimetro di consolidamento della società Well, i cui debiti raggruppati in tale voce ammontano a 3.347 migliaia di Euro.

24. IMPEGNI E RISCHI

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 30 giugno 2011 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 2.911 migliaia di Euro (3.176 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e 1.739 migliaia di Euro al 30 giugno 2010).

Gli impegni relativi alla società Well al 30 giugno 2011 ammontano 1.125 migliaia di Euro e al 31 dicembre 2010 ammontavano a 1.317 migliaia di Euro.

Garanzie prestate

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

Elenchiamo di seguito la suddivisione per istituto di credito:

	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Fideiussioni:			
- Monte dei Paschi di Siena	107	107	107
- Banca Intesa	5	5	5
- Banca CIC	0	461	0
Totale	112	573	112

Al 30 giugno 2011 non vi sono in essere garanzie per la società Well, mentre al 31 dicembre 2011 le garanzie ammontavano a 461 migliaia di Euro.

GRUPPO CSP

25. INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito si riportano i dati richiesti ai sensi dell'IFRS 8. I settori operativi utilizzati per tale analisi, variati rispetto al 2010 per meglio rappresentare la realtà attuale del Gruppo, sono: Calze e Intimo.

Nel 2010 i settori erano invece i seguenti: Calzetteria, Maglieria, Corsetteria e Altri minori. Si è deciso di accorpate nell'Intimo le merceologie Maglieria e Corsetteria, in quanto molti prodotti commercializzati hanno caratteristiche spesso simili e non sono quindi chiaramente distinguibili; inoltre gli articoli di Maglieria prodotti con tecnologia *seamless* hanno ridotto sensibilmente la loro incidenza per cui si è ritenuto di non rilevare separatamente la merceologia.

È stato inoltre deciso di non rilevare il settore 'Altri minori' dal 2010 in quanto tale segmento riportava i dati relativi ai contratti di licenza e di distribuzione dei marchi di terzi; poiché dal presente esercizio è rimasta in essere solo la licenza delle calze sportive Puma, tali dati vengono ora riclassificati nelle Calze.

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano il Conto Economico per area di attività al 30 giugno 2011 e 30 giugno 2010:

Dati bilancio 30.06.11 (Valori in migliaia di Euro)	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
	30.06.2011	30.06.2011	30.06.2011	30.06.2011	CSP International 30.06.2011
Conto economico					
Ricavi esterni	51.960	17.909	0	(9.436)	60.432
Costo del venduto	(32.431)	(11.039)	0	9.298	(34.172)
Margine Lordo	19.529	6.870	0	(139)	26.260
Pubblicità	(4.689)	(3.688)	0	4	(8.373)
Provvigioni	(832)	(896)	0	0	(1.728)
Trasporti/Logistica	(2.709)	(681)	0	0	(3.390)
Spese commerciali dirette	(5.381)	(1.363)	0	0	(6.744)
Perdite su crediti	(56)	(143)	0	0	(199)
Costi di settore	(13.667)	(6.771)	0	4	(20.434)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	5.862	99	0	(135)	5.825
Spese corporate non allocate	0	0	(8.278)	115	(8.163)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	(445)	0	(445)
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(624)	0	(624)
Utile (Perdita) prima delle imposte	5.862	99	(9.347)	(20)	(3.407)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	634	36	670
Utile (Perdita) d'esercizio	5.862	99	(8.713)	16	(2.737)

Dati al 30.06.10 (Valori in migliaia di Euro)	CALZE	MAGLIERIA	CORSETTERIA	Altri	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
	30.06.2010	30.06.2010	30.06.2010	30.06.2010	30.06.2010	30.06.2010	CSP International 30.06.2010
Conto economico							
Ricavi esterni	29.825	2.654	12.666	3.487	0	(7.092)	41.539
Costo del venduto	(19.812)	(1.516)	(7.048)	(2.274)	0	6.971	(23.679)
Margine Lordo	10.012	1.138	5.618	1.212	0	(121)	17.860
Pubblicità	(2.319)	(416)	(2.569)	(177)	0	(24)	(5.505)
Provvigioni	(376)	(125)	(615)	(153)	0	0	(1.268)
Trasporti/Logistica	(1.669)	(51)	(634)	(443)	0	0	(2.798)
Spese commerciali dirette	(2.135)	(67)	(203)	(5)	0	0	(2.410)
Perdite su crediti	(107)	(38)	(133)	(22)	0	0	(300)
Costi di settore	(6.606)	(696)	(4.154)	(800)	0	(24)	(12.281)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	3.406	441	1.464	413	0	(146)	5.579
Spese corporate non allocate	0	0	0	0	(6.665)	0	(6.665)
Risultato delle partecipazioni	0	0	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	0	0	32	0	32
Proventi/Oneri finanziari	0	0	0	0	90	0	90
Utile (Perdita) prima delle imposte	3.406	441	1.464	413	(6.542)	(146)	(963)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0	0	281	54	334
Utile (Perdita) d'esercizio	3.406	441	1.464	413	(6.262)	(92)	(629)

La colonna denominata 'Non allocati' si riferisce ai costi di struttura che per loro natura non sono direttamente imputabili ai singoli settori di attività.

La colonna denominata 'Rettifiche' evidenzia le operazioni di storno derivanti dalle scritture di consolidamento.

Si segnala che per il primo semestre 2010 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.

GRUPPO CSP

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

Premessa. I dati di conto economico che seguono sono influenzati dall'inserimento nel perimetro di consolidamento del Gruppo Well, la cui acquisizione è stata perfezionata alla fine del mese di ottobre 2010, per cui il primo semestre del 2010 non include i dati relativi alla neo acquisita.

26. Ricavi

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per area geografica di destinazione e per area di attività:

	30/06/11	di cui Well	30/06/10
Italia	22.304	0	23.711
Francia	28.325	17.765	10.004
Europa dell'Ovest	6.556	286	5.122
Europa dell'Est	2.135	0	1.914
Resto del mondo	1.112	0	759
Totale	60.432	18.051	41.510

	30/06/11	di cui Well	30/06/10
Calze	40.300	15.153	23.082
Maglieria	1.385	0	1.588
Corsetteria e costumi da bagno	16.105	2.898	13.521
Calze sportive	2.642	0	3.319
Totale	60.432	18.051	41.510

I ricavi netti del primo semestre 2011 sono passati da 41.510 a 60.432 migliaia di Euro con un incremento del 45,6% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente. Qualora si escludessero per omogeneità i ricavi relativi alla società Well, quelli del semestre risulterebbero pari a 42.381 migliaia di Euro con un incremento del 2,1%.

I commenti sui ricavi che seguono, onde permettere un confronto omogeneo con il pari periodo dell'esercizio 2010, si riferiscono ai dati che non comprendono le vendite di Well.

Dal punto di vista geografico l'Italia ha registrato un calo del 5,9%, mentre la Francia ha evidenziato un incremento del 5,6% e l'Europa occidentale del 22,4%.

Per ciò che riguarda le merceologie, la calzetteria ha evidenziato un incremento del 9,0%, mentre le altre merceologie hanno registrato risultati in calo, la corsetteria del 2,3%, le calze sportive del 20,4% e la maglieria del 12,8%.

L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi principalmente per Oroblù (+ 20,6%) e Le Bourget (+9,5%), mentre Sanpellegrino e Lepel hanno registrato una riduzione rispettivamente del 13,4% e del 9,0%.

27. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/11	di cui Well	30/06/10
Acquisti	24.379	6.668	17.206
Costo del lavoro industriale	8.370	2.548	5.511
Servizi industriali	5.416	929	4.018
Ammortamenti industriali	662	344	293
Altri costi industriali	3.836	1.094	2.740
Variazione delle rimanenze	(8.491)	(1.973)	(6.089)
Totale	34.172	9.610	23.679

GRUPPO CSP

Il costo del venduto, escludendo i dati di Well, è aumentato di 883 migliaia di Euro. La sua incidenza sui ricavi netti è passata dal 57% al 58%.

L'incremento dell'incidenza è dovuto principalmente al notevole rincaro delle materie prime e delle lavorazioni nei paesi di approvvigionamento del Far East che il Gruppo ha subito già a partire dal secondo semestre del 2010. Viste le incertezze e le difficoltà che il mercato sta attraversando, non è ancora stato possibile trasferire completamente sui listini di vendita tali aumenti, azione comunque già in atto e che proseguirà nei prossimi mesi.

I maggiori volumi di acquisto, come precedentemente commentato, sono dovuti alla scelta strategica di incrementare le scorte di alcune materie prime.

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/11	di cui Well	30/06/10
Costi per agenti e merchandising	1.728	56	1.742
Costo del personale logistico	1.706	557	1.191
Ammortamenti	214	72	145
Trasporti esterni	1.591	328	1.261
Altri costi	431	113	251
Totale	5.670	1.126	4.590

Le spese dirette di vendita, escludendo i dati di Well, sono sostanzialmente in linea con quelle del primo semestre del precedente esercizio.

29. Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/11	di cui Well	30/06/10
Royalties attive	11	6	29
Plusvalenze (minusvalenze) vendita cespiti	55	12	158
Accantonamenti a fondo rischi	(124)	0	0
Sopravvenienze attive (passive)	88	0	257
Altri ricavi (spese)	107	25	83
Totale	137	43	527

L'accantonamento del fondo rischi si riferisce allo stanziamento operato dalla Capogruppo in relazione all'esito negativo del secondo grado di giudizio di una causa con un ex agente.

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/11	di cui Well	30/06/10
Pubblicità	8.407	2.202	5.544
Costi del personale comm./amm.	9.254	3.394	5.866
Ammortamenti comm./amm.	632	81	496
Compensi Amministratori e Sindaci	250	0	245
Viaggi personale comm./amm.	687	229	383
Consulenze amministrative e legali	578	234	302
Canoni di locazione	586	228	355
Imposte e tasse diverse	534	393	263
Perdite/svalutazioni su crediti	199	(33)	307
Manutenzioni	383	117	227
Postelegrafoniche	246	103	152
Altre spese	1.230	731	681
Totale	22.986	7.679	14.821

GRUPPO CSP

L'incremento delle spese commerciali e amministrative, a parità di perimetro di consolidamento, è principalmente dovuto ai maggiori investimenti pubblicitari effettuati nel semestre per 661 migliaia di Euro. Tale variazione è attribuibile alla diversa tempistica delle campagne pubblicitarie.

31. Costi di ristrutturazione

Tale voce, pari a 523 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente allo stanziamento dei costi necessari alla chiusura del reparto Corsetteria presso la società Well, le cui collezioni di intimo donna saranno sviluppate e prodotte direttamente dalla Capogruppo.

32. Altri proventi (oneri) finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è passato da un provento di 90 migliaia di Euro al 30 giugno 2010 ad un onere di 624 migliaia di Euro al 30 giugno 2011, dovuto al maggior indebitamento finanziario medio, all'aumento dei tassi di interesse ed alle differenze cambio passive nel 2011 per 156 migliaia di Euro mentre erano attive nel primo semestre del 2010 per 321 migliaia di Euro.

L'incidenza degli oneri finanziari di Well nel corso del semestre non sono significativi, registrando un provento di 6 migliaia di Euro.

33. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito al 30 giugno 2011 presentano un saldo positivo pari a 670 migliaia di Euro per lo stanziamento delle imposte differite attive sulla perdita della società del Gruppo (986 migliaia di Euro, come precedentemente commentato al punto 9 - Attività per imposte anticipate), parzialmente controbilanciate dalle imposte correnti (principalmente IRAP della Capogruppo per 201 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.

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

	30/06/11	di cui Well	30/06/10
Costo del personale industriale	8.370	2.548	5.511
Costo del personale non industriale	11.010	3.999	7.057
Totale	19.380	6.547	12.568

L'incremento delle spese commerciali e amministrative, a parità di perimetro di consolidamento, è pari a 265 migliaia di Euro.

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

	01/01/11	Assunzioni	Dimissioni	30/06/11	di cui Well	Media
- Dirigenti	14	0	(1)	13	0	14
- Quadri	97	1	(5)	93	52	95
- Impiegati	389	17	(18)	388	135	389
- Operai	410	6	(9)	407	86	409
Totale	910	24	(33)	901	273	907

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

GRUPPO CSP

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/11	<i>di cui Well</i>	30/06/10
- Fabbricati	443	166	269
- Macchinari e impianti	315	116	183
- Attrezzature	205	163	60
- Altri beni	169	18	131
Totale amm. imm. Materiali	1.132	463	643
- Software	275	35	190
- Marchi	97	0	97
- Altre	5	0	5
Totale amm. imm. Immateriali	377	35	292
Totale ammortamenti	1.509	498	935

35. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED EVENTI NON RICORRENTI

Come richiesto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si segnala inoltre che la Capogruppo ha in corso un contratto di affitto con la società Trebi S.r.l., riconducibile alle Famiglie Bertoni, relativo ad un locale adibito alla vendita di prodotti del Gruppo sito a Ceresara; tale contratto, scadente il 31 dicembre 2014, tacitamente rinnovabile, prevede un canone annuo di 17 migliaia di Euro. Non vi sono ricavi o spese non ricorrenti nel primo semestre del 2010 e del 2011.

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 2011 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla suddetta Comunicazione.

37. EVENTI SUCCESSIVI

CSP ha sottoscritto con la CAGI maglierie SpA in liquidazione un contratto di licenza per il marchio CAGI, della durata di un anno, finalizzato al successivo acquisto da perfezionarsi nel corso della imminente procedura di concordato preventivo che interesserà la concedente.

Il marchio CAGI gode di elevata notorietà ed apprezzamento sul mercato italiano.

Il Gruppo CSP completerà la sua offerta nell'ambito del proprio settore di riferimento, incrementando la sua presenza nel mercato dell'intimo da uomo, complementare a quello attualmente distribuito e che ad oggi era presente solo marginalmente nel suo portafoglio di prodotti.

Inoltre l'operazione dovrebbe consentire all'intero gruppo di accrescere il proprio know-how nell'ambito dell'intimo costruito, con positive ricadute anche sugli altri marchi del Gruppo, e di beneficiare di un outsourcing collaudato ed affidabile sia in Italia che all'estero.

CSP potrà inoltre sviluppare il business di CAGI grazie alla sua capillare rete distributiva, con conseguenti sinergie commerciali e di marketing.

Ceresara, 5 agosto 2011

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1 - Prospetto delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2011.

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2011
(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								
CSP PARIS FASHION GROUP S.A.S. 68 rue Henri Matisse 02230 Fresnoy Le Grand (Francia)	588.939,40	Euro	841.342	100,00	0,70	di diritto	diretta	proprietà
OROBLU USA LLC 801 Brickell Avenue - Suite 900 Miami, FL 33131 USA	100.000,00	USD	(*)	100,00	(*)	di diritto	diretta e indiretta (**)	proprietà
IMPRESE CONTROLLATE IN MODO INDIRETTO								
LE BOURGET S.A. 68 rue Henri Matisse 02230 Fresnoy Le Grand (Francia)	1.545.170,00	Euro	1.544.765	99,97	1,00	di diritto	indiretta (***)	proprietà
TEXTILES WELL S.A. Batiment Bagatelle Le Vigan - Nimes (Francia)	7.836.528,00	Euro	1.306.088	100,00	6,00	di diritto	indiretta (***)	proprietà

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

(*) Ai sensi della legge dello stato della Florida (Miami) non è prevista l'emissione di azioni per la LLC statunitense.

(**) La partecipazione è posseduta direttamente nella misura del 98%; indirettamente tramite la controllata Le Bourget S.A. che detiene, a titolo di proprietà 2.000,00 quote, pari al 2% del capitale sociale.

(***) Partecipazione indiretta tramite la Società CSP Paris Fashion Group S.A.S.

GRUPPO CSP

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

1. I sottoscritti Francesco Bertoni e Maria Grazia Bertoni – 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 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- 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, 5 agosto 2011

Amministratori con deleghe

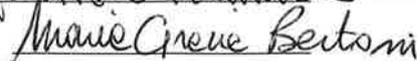
**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

Francesco Bertoni



Arturo Tedoldi

Maria Grazia Bertoni



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 dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della CSP International Fashion Group S.p.A. e controllate (Gruppo CSP) al 30 giugno 2011. 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.. È 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 statuiti 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 semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 6 aprile 2011 e in data 11 agosto 2010.

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 2011 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.

Bergamo, 9 agosto 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Claudio Ferigo
(Socio)