



**RESOCONTO INTERMEDIO  
DI GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2011  
CONSOLIDATO**

*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

(\*) 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

## Resoconto intermedio sulla gestione del Gruppo al 30 settembre 2011

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 è stato redatto ai sensi del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

Il presente Resoconto è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea.

Il presente Resoconto intermedio sulla gestione non è stato assoggettato a revisione contabile.

### 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, al fine di rendere più omogeneo il confronto con il 2010, analizzeremo anche l'andamento dei principali indicatori dei primi nove mesi del 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 effetti sui risultati di ciascun trimestre. Pertanto, è importante ricordare che il conto economico dei primi nove mesi non può essere considerato come quota proporzionale dell'intero esercizio.

### 1. DATI DI SINTESI

#### 1.1. Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi al 30 settembre 2011, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, espressi in valore assoluto ed in percentuale sul fatturato:

- il fatturato consolidato dei primi nove mesi è stato pari a 103,1 milioni di Euro (69,8 milioni a parità di perimetro di consolidamento). Si confronta con 68,9 milioni di Euro del 2010; l'incremento è pari al 49,6% (+1,2% a parità di perimetro). Per ciò che riguarda il solo terzo trimestre, il fatturato è passato da 27,4 a 42,7 milioni di Euro (+55,7%), stabile il fatturato a parità di perimetro;
- il margine industriale (ricavi meno costo del venduto) è pari a 46,0 milioni di Euro (30,5 milioni a parità di perimetro). Si confronta con 30,8 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato è stabile al 44,6% (43,7% a parità di perimetro);
- l'EBITDA (risultato prima di oneri finanziari, imposte ed ammortamenti) è pari a 6,7 milioni di Euro (4,3 milioni a parità di perimetro). Si confronta con 4,9 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 7,1% al 6,5% (6,2% a parità di perimetro);
- l'Ebit (risultato operativo) è pari a 4,5 milioni di Euro (2,8 milioni a parità di perimetro). Si confronta con 3,5 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 5,0% al 4,3% (4,0% a parità di perimetro);
- il risultato prima delle imposte è pari a 3,8 milioni di Euro (2,1 milioni a parità di perimetro). Si confronta con 3,3 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 4,8% al 3,7% del fatturato (3,0% a parità di perimetro);

# GRUPPO CSP

- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le tasse, è pari a 2,2 milioni di Euro (0,9 milioni a parità di perimetro); Si confronta con un risultato di 2,5 milioni di Euro al 30 settembre 2010. L'incidenza passa dal 3,6% al 2,1% del fatturato (1,4% a parità di perimetro). Segnaliamo che l'utile netto del solo terzo trimestre 2011 è pari a 4,9 milioni di Euro (3,0 milioni a parità di perimetro) e si confronta con 3,1 milioni del terzo trimestre del 2010;
- l'indebitamento finanziario netto è passato da 10,4 a 25,2 milioni di Euro, principalmente per effetto dell'acquisizione di Well (16 milioni di Euro);
- il patrimonio netto è salito da 55,9 a 59,6 milioni di Euro.

## **1.2. Valutazione dei risultati**

Il terzo trimestre 2011 a parità di perimetro è stato caratterizzato da una sostanziale tenuta del fatturato rispetto al 2010, seppur in un contesto di domanda globale piuttosto debole come confermano i dati di consumo dei principali mercati di riferimento. Grazie al contributo della neo acquisita Well, il fatturato sui primi nove mesi, si attesta a 103,1 milioni di Euro in crescita del 49,6% rispetto al 2010 ed in crescita anche dell'1,2% a parità di perimetro.

Stabile la marginalità industriale sui primi nove mesi, che si conferma al 44,6% (43,7% a parità di perimetro).

Il terzo trimestre si presenta positivo, soprattutto grazie al contributo delle controllate francesi che presentano risultati in miglioramento, tali da controbilanciare il calo di marginalità della Capogruppo che risente, nonostante una sostanziale tenuta del fatturato, della pressione sui margini causata dagli aumenti delle materie prime.

Grazie ai risultati soddisfacenti di questo trimestre il Gruppo ritorna in utile quasi sugli stessi livelli dei nove mesi del 2010: 2,2 milioni di Euro rispetto a 2,5 milioni di Euro nonostante l'effetto degli oneri finanziari incrementali legati principalmente all'acquisizione di Well (0,5 milioni) ed un carico fiscale più che doppio.

## **1.3. Andamento dei mercati di riferimento**

### Calzetteria

- Nell'anno terminante a settembre 2011 il mercato italiano ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita):
  - - 2,2% in quantità
  - - 0,4% in valore
  - + 1,8% prezzo mediomentre il solo terzo trimestre 2011 fa rilevare i seguenti valori:
  - - 7,3% in quantità
  - - 6,5% in valore
  - + 0,8% prezzo medio.
- In Francia i dati di consumo relativi all'anno terminante a settembre 2011, rispetto al corrispondente periodo del 2010, hanno registrato sensibili flessioni in quantità e valore (fonte Istituto Nielsen):
  - -14,1 % in quantità
  - -8,3% in valore
  - +6,6% prezzo medio.

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

- -14,0% in quantità
- -9,0% in valore
- +6,0% prezzo medio.

# GRUPPO CSP

L'incremento del prezzo medio è dovuto a consumi sempre più orientati verso prodotti più innovativi, come i leggings ed i coprenti, a discapito della classica calza trasparente.

## Intimo donna

- Nell'anno terminante a settembre 2011 il mercato italiano dell'intimo donna ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita):

- - 0,7% in quantità
- -1,2% in valore
- -0,4% prezzo medio

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

- -1,7% in quantità
- -1,8% in valore
- 0% prezzo medio.

## 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 1,2 milioni di Euro.

<i>(in milioni di Euro)</i>	Trimestre 01/07 - 30/09 2011		Trimestre 01/07 - 30/09 2010		Periodo al 30 settembre 2011		Periodo al 30 settembre 2010		Esercizio al 31 dicembre 2010	
	valore	%	valore	%	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	42,69	100,0%	27,42	100,0%	103,12	100,0%	68,93	100,0%	106,42	100,0%
Costo del venduto	(22,91)	-53,7%	(14,49)	-52,8%	(57,08)	-55,4%	(38,17)	-55,4%	(58,38)	-54,9%
<b>Margine Industriale</b>	<b>19,78</b>	<b>46,3%</b>	<b>12,93</b>	<b>47,2%</b>	<b>46,04</b>	<b>44,6%</b>	<b>30,76</b>	<b>44,6%</b>	<b>48,04</b>	<b>45,1%</b>
Spese dirette di vendita	(2,92)	-6,8%	(2,31)	-8,5%	(8,59)	-8,3%	(6,90)	-10,0%	(9,96)	-9,3%
<b>Margine commerciale lordo</b>	<b>16,86</b>	<b>39,5%</b>	<b>10,62</b>	<b>38,7%</b>	<b>37,45</b>	<b>36,3%</b>	<b>23,86</b>	<b>34,6%</b>	<b>38,08</b>	<b>35,8%</b>
Spese commerciali e amministrative	(9,89)	-23,2%	(6,22)	-22,7%	(32,87)	-31,9%	(21,04)	-30,5%	(32,35)	-30,4%
Altri ricavi/spese operative/ristrutturazioni	0,29	0,7%	0,11	0,4%	(0,11)	-0,1%	0,64	0,9%	0,82	0,8%
<b>Risultato operativo</b>	<b>7,26</b>	<b>17,0%</b>	<b>4,51</b>	<b>16,4%</b>	<b>4,47</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,46</b>	<b>5,0%</b>	<b>6,55</b>	<b>6,2%</b>
Altri oneri/proventi non operativi	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	1,73	1,6%
Oneri/proventi finanziari netti	(0,01)	0,0%	(0,25)	-0,9%	(0,63)	-0,6%	(0,16)	-0,2%	(0,40)	-0,4%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7,25</b>	<b>17,0%</b>	<b>4,26</b>	<b>15,5%</b>	<b>3,84</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,30</b>	<b>4,8%</b>	<b>7,88</b>	<b>7,4%</b>
Imposte sul reddito	(2,36)	-5,5%	(1,12)	-4,1%	(1,69)	-1,6%	(0,79)	-1,2%	(1,95)	-1,8%
<b>Utile (perdita) netto del Gruppo</b>	<b>4,89</b>	<b>11,5%</b>	<b>3,14</b>	<b>11,4%</b>	<b>2,15</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,51</b>	<b>3,6%</b>	<b>5,93</b>	<b>5,6%</b>

EBITDA	8,01	18,8%	5,04	18,4%	6,74	6,5%	4,92	7,1%	8,72	8,2%
--------	------	-------	------	-------	------	------	------	------	------	------

**2.1.1. Ricavi netti** - I ricavi netti del terzo trimestre 2011 sono passati da 27,4 milioni di Euro a 42,7 milioni di Euro con un incremento del 55,7% rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente, mentre per quanto riguarda i primi nove mesi l'aumento è stato pari al 49,6%, con i ricavi passati da 68,9 a 103,1 milioni di Euro.

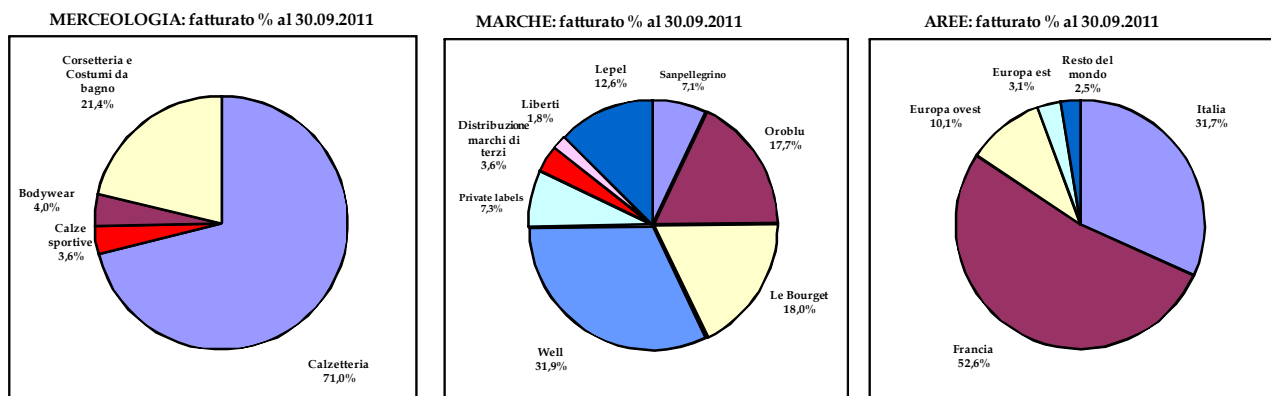
Qualora si escludessero per omogeneità i ricavi relativi alla società Well, i ricavi del terzo trimestre risulterebbero pari a 27,4 milioni di Euro mentre quelli relativi ai primi nove mesi ammonterebbero a 69,8 milioni di Euro (+ 1,2%).

# GRUPPO CSP

La tabella che segue illustra la composizione dei ricavi di Well relativi ai primi nove mesi del 2011:

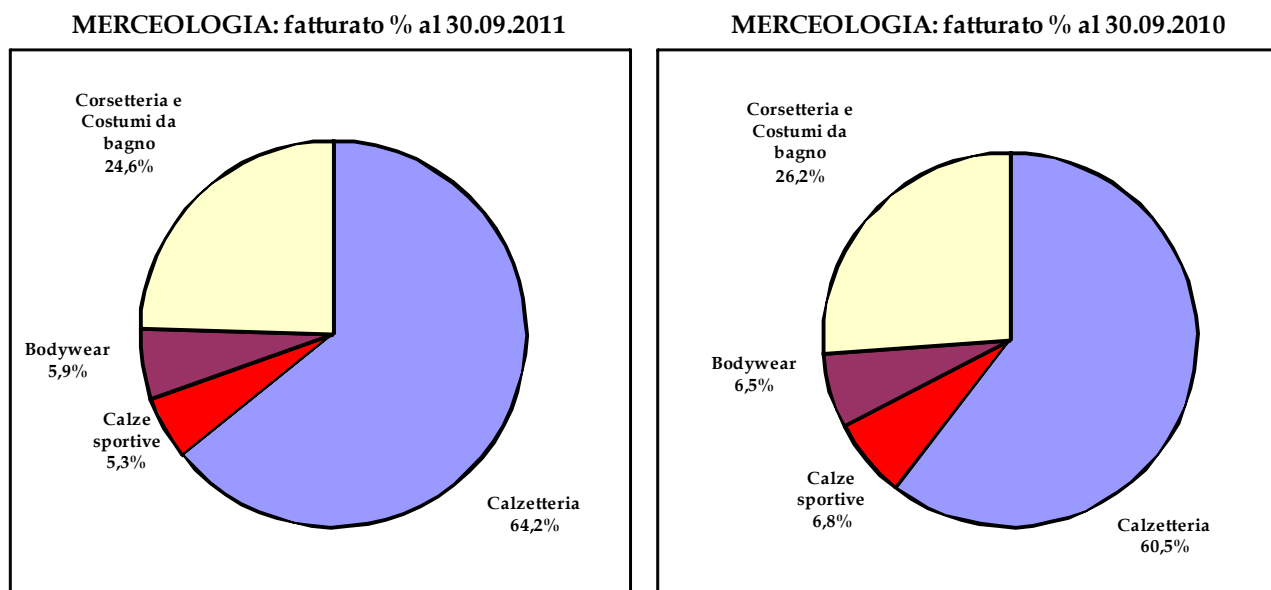
Suddivisione dei ricavi di Well nei primi nove mesi del 2011 (valori in milioni di Euro)			
<b>Merceologia</b>	Calzetteria	Corsetteria	Totale
	28,5	4,9	33,4
<b>Marche</b>	Well	Altri marchi	Totale
	32,9	0,5	33,4
<b>Aree</b>	Francia	Europa ovest	Totale
	32,9	0,5	33,4

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



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 dei primi nove mesi del 2011 confrontati con il corrispondente periodo del 2010, a parità di perimetro di consolidamento.



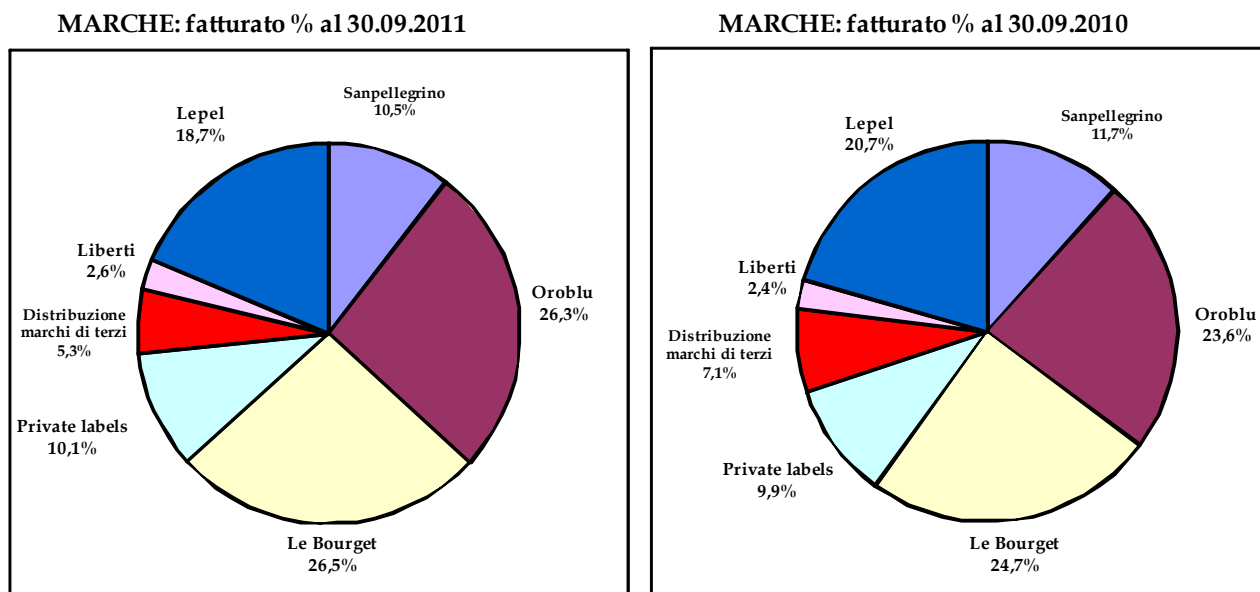
# GRUPPO CSP

Nei primi nove mesi del 2011 la calzetteria ha registrato un incremento dei ricavi del 7,6% rispetto al corrispondente periodo del 2010 passando da 41,7 a 44,9 milioni di Euro di fatturato; l'incidenza della merceologia sul fatturato è passata dal 60,5% al 64,2%.

Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 18,1 a 17,1 milioni di Euro con un decremento del 5,2%.

I prodotti di bodywear hanno registrato un calo nel periodo in esame dell'8,1%, con un fatturato passato da 4,5 a 4,1 milioni di Euro.

Le vendite di calze sportive, per le quali l'accordo di licenza scadrà alla fine dell'esercizio, hanno evidenziato nei primi nove mesi dell'anno un fatturato di 3,7 milioni di Euro, con una flessione del 22,1% rispetto allo stesso periodo del 2010.



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

Nel periodo in esame, Orobù, 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 13,5% rispetto ai primi nove mesi del 2010.

Anche Le Bourget, con un fatturato pari a 18,5 milioni di Euro, ha ottenuto buoni risultati evidenziando un incremento dell'8,3% rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente.

Lepel ha invece registrato una riduzione di fatturato dell'8,2%, passato da 14,2 a 13,1 milioni di Euro.

Anche il marchio Sanpellegrino ha evidenziato nel periodo un decremento, passando da 8,1 a 7,3 milioni di Euro di fatturato (- 9,8%).

Le vendite di prodotti di corsetteria a marchio Liberti sono state pari a 1,8 milioni di Euro, con un incremento dell'11,8% rispetto al corrispondente periodo del 2010.

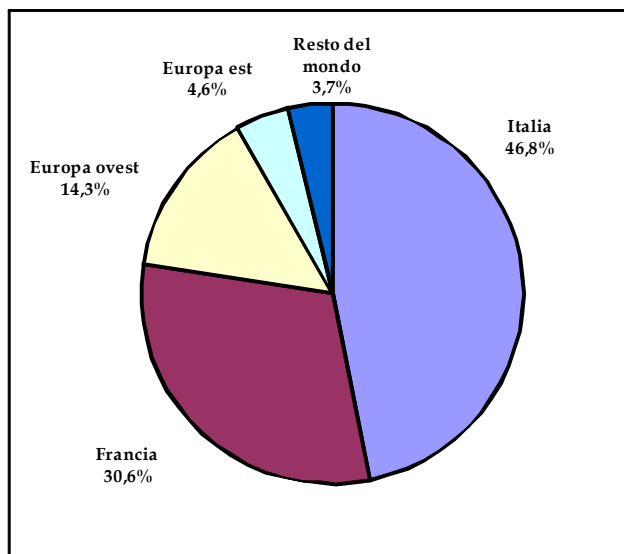
Sono aumentate anche le vendite delle marche private, con un fatturato passato da 6,8 a 7,0 milioni di Euro (+3,5%).

Il calo più sensibile (- 24,6%) si è verificato nelle vendite di prodotti a marchio di terzi, rappresentate prevalentemente dalle calze sportive Puma.

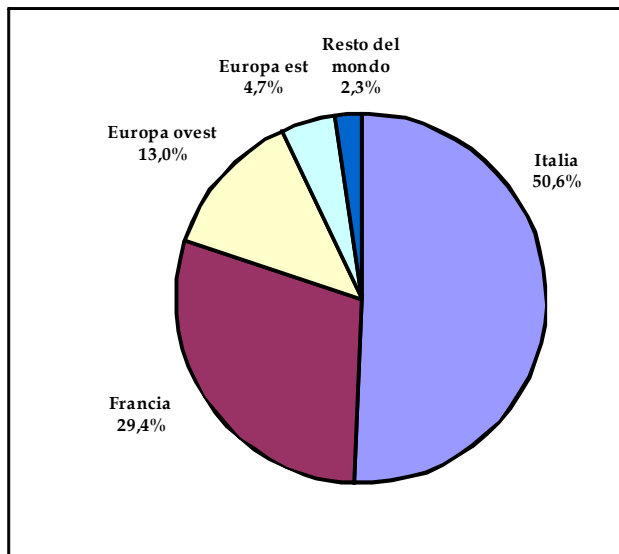
Si segnala che alla fine di settembre sono iniziate le spedizioni dei prodotti di intimo maschile a marchio CAGI, in relazione alla recente sottoscrizione dell'accordo di licenza con la società proprietaria del marchio. I ricavi per tali prodotti alla chiusura del periodo ammontano a 39 mila Euro.

# GRUPPO CSP

AREE: fatturato % al 30.09.2011



AREE: fatturato % al 30.09.2010



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 6,5% soprattutto per la corsetteria e le calze sportive.

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

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento del 10,8%, passando da 9,0 a 10,0 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est le vendite sono stabili a 3,2 milioni di Euro.

Nel resto del mondo, si evidenzia un incremento del fatturato del 62,7%, da 1,6 a 2,6 milioni di Euro.

**2.1.2. Margine industriale** - L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti del terzo trimestre è pari al 46,3% rispetto al 47,2% del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente (escludendo il risultato di Well, per omogeneità di confronto, il margine risulta essere del 46,2%). Per quanto riguarda l'intero periodo l'incidenza è stabile al 44,6% (43,7% a parità di perimetro).

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 6,9 a 8,6 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 10,0% all'8,3% (senza Well le spese ammontano a 6,8 milioni di Euro con un'incidenza del 9,7%).

**2.1.4. Spese commerciali e amministrative** - Tali spese sono pari a 32,9 milioni di Euro rispetto a 21,0 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (21,3 milioni di Euro senza considerare Well). L'incremento, a parità di perimetro, è dovuto principalmente ai maggiori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nei primi nove mesi del 2011 (0,4 milioni di Euro).

**2.1.5. Altri ricavi (spese) operativi** - Tale voce è pari a 0,4 milioni di Euro e si confronta con 0,6 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2010.



# GRUPPO CSP

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 settembre 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 settembre 2011 è pari a 4,5 milioni di Euro (2,8 milioni a parità di perimetro di consolidamento), rispetto a 3,5 milioni di Euro dell'esercizio precedente. La differenza a parità di perimetro è dovuta principalmente ai maggiori investimenti pubblicitari e alla riduzione delle plusvalenze.

**2.1.8. Altri proventi (oneri) finanziari** - Il risultato della gestione finanziaria è un onere passato da 0,2 a 0,7 milioni di Euro, dovuto al maggiore indebitamento finanziario medio, all'aumento dei tassi di interesse e alle minori differenze cambio attive rispetto al 2010 (per 0,2 milioni di Euro).

**2.1.9. Imposte sul reddito** - Le imposte sul reddito al 30 settembre 2011 ammontano a 1,7 milioni di Euro (1,1 milioni escludendo Well), rispetto a 0,8 milioni del corrispondente periodo del 2010. L'incremento, a parità di perimetro, deriva principalmente dalle maggiori imposte registrate dalla società Le Bourget, correlate al miglioramento del risultato del periodo.

**2.1.10. EBITDA** - (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali) è pari a 6,7 milioni di Euro (4,3 milioni di Euro escludendo Well), rispetto a 4,9 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2010, con un'incidenza sui ricavi passata dal 7,1% al 6,5% (6,2% 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 settembre 2011	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 settembre 2010
Attività operative a breve	82,29	72,73	71,85	66,26
Passività operative a breve	(31,27)	(40,32)	(39,87)	(26,07)
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>51,02</b>	<b>32,41</b>	<b>31,98</b>	<b>40,19</b>
Partecipazioni	0,01	0,01	0,01	0,01
Altre attività non correnti	7,80	9,32	8,39	3,47
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	37,67	37,77	38,59	31,19
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>96,50</b>	<b>79,51</b>	<b>78,97</b>	<b>74,86</b>
Altre passività a medio e lungo termine	(11,77)	(11,94)	(11,63)	(8,53)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>84,73</b>	<b>67,57</b>	<b>67,34</b>	<b>66,33</b>
Indebitamento finanziario netto	25,17	12,91	7,95	10,39
Patrimonio netto	59,56	54,66	59,39	55,94
<b>TOTALE</b>	<b>84,73</b>	<b>67,57</b>	<b>67,34</b>	<b>66,33</b>

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.

# GRUPPO CSP

**2.2.1. Capitale circolante** - Il capitale circolante operativo netto al 30 settembre 2011, pari a 51,0 milioni di Euro, è aumentato di 10,8 milioni di Euro rispetto al 30 settembre 2010. L'incremento è dovuto prevalentemente alla riduzione dei debiti verso fornitori; globalmente gli acquisti sono stati rallentati poiché le tensioni sui prezzi e sulle disponibilità delle materie prime registrate alla fine del 2010 e nella prima parte del 2011 sono sostanzialmente rientrate. Avendo già completamente pagato i maggiori acquisti sopracitati, tutto ciò ha comportato dapprima una riduzione della posta 'debiti verso fornitori' ed in seguito registrerà effetti positivi legati alla riduzione del magazzino.

**2.2.2. Capitale investito** - Il capitale investito passa da 74,9 a 96,5 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 14,8 milioni di Euro rispetto al 30 settembre 2010, per effetto dell'investimento relativo all'acquisizione di Well del valore complessivo di 16 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 settembre 2011	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 settembre 2010
Debiti verso banche a breve	8,17	1,46	0,02	2,87
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3,04	3,04	3,04	1,17
Cassa e banche attive	(7,52)	(13,48)	(18,51)	(5,33)
<b>Indebitamento finanziario netto a breve</b>	<b>3,69</b>	<b>(8,98)</b>	<b>(15,46)</b>	<b>(1,29)</b>
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	21,48	21,89	23,41	11,68
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>25,17</b>	<b>12,91</b>	<b>7,95</b>	<b>10,39</b>

## 3. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

### 3.1. Capogruppo

Al 30 settembre 2010 la Capogruppo ha realizzato un fatturato pari a 60,8 milioni di Euro, con un incremento dell'1,3% rispetto al fatturato di 60,0 milioni di Euro del pari periodo 2010.

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 47,4 a 46,8 milioni di Euro, con un decremento dell'1,3%.

La Capogruppo ha realizzato un utile netto dopo le tasse di 1,4 milioni di Euro. Si confronta con un utile di 4,0 milioni del pari periodo 2010.

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

## 3.2. Le Bourget

Al 30 settembre 2011 la controllata francese ha registrato un fatturato di 22,6 milioni di Euro. Si confronta con 21,2 milioni di Euro. L'incremento è pari al 6,5%.

Tal miglioramento ha avuto un impatto positivo anche a livello di conto economico, evidenziando un margine industriale di 9,2 milioni di Euro rispetto a 8,6 milioni del corrispondente periodo del 2010. Conseguentemente è migliorato anche l'utile netto della società, passato da 0,2 a 0,5 milioni di Euro, nonostante un incremento degli investimenti promo-pubblicitari per 0,2 milioni di Euro.

## 3.3. Well

La controllata francese, di recente acquisizione, ha registrato un fatturato di 33,4 milioni di Euro, in leggero incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ed evidenzia un utile netto pari a 1,3 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 periodo 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 nei primi mesi del 2011 un fatturato di 420 mila Euro, in aumento del 26,9% rispetto allo stesso periodo del 2010, ed evidenzia un utile netto pari a 39 mila Euro (20 mila al 30 settembre 2010).

## 4. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

### 4.1. Marchio CAGI

In data 17 ottobre 2011 è stata depositata la domanda di ammissione al concordato preventivo da parte di CAGI Maglierie SpA in liquidazione.

La licenza sottoscritta da CSP per il marchio CAGI è già operativa da agosto. CSP sta implementando la propria struttura di sourcing e produzione relativa alla merceologia dell'intimo maschile, oggetto della licenza; le prime consegne alla clientela sono iniziate nel mese di settembre.

Come già reso noto, il contratto di licenza è finalizzato al successivo acquisto del marchio CAGI da perfezionarsi nell'ambito della procedura di concordato preventivo; a tal fine CSP ha presentato un'offerta irrevocabile d'acquisto, condizionata all'ammissione di CAGI ed alla successiva omologazione del concordato preventivo, nonché alle prescritte autorizzazioni degli organi della procedura. Il valore dell'offerta per il marchio CAGI è pari a 2 milioni di Euro da versare ratealmente a partire dalla sottoscrizione dell'accordo di cessione che interverrà successivamente all'omologa del concordato. La copertura finanziaria dell'operazione sarà interamente garantita da autofinanziamento.

Con l'acquisizione del marchio CAGI 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.

## 4.2. Azioni proprie

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

Si ricorda che il 29 ottobre 2011 è terminata l'autorizzazione, deliberata dall'Assemblea del 29 aprile 2010, ad effettuare operazioni di acquisto/vendita di azioni proprie.

## 4.3. Sanpellegrino Doppiofilo

In novembre 2011 è partita la campagna televisiva dedicata a Sanpellegrino Doppiofilo, un collant e un gambaleto 22 denari che, grazie all'innovativa tecnica di tessitura (domanda di brevetto depositata), garantisce un'eccezionale durata media del prodotto di oltre 16 giorni, contro una media, già considerata ottimale, di 7 giorni. Questi risultati, documentati da una ricerca Doxa svolta su un campione di 246 donne, hanno permesso di considerare i collant Sanpellegrino Doppiofilo, "praticamente ... indistruttibili". Lo spot Sanpellegrino Doppiofilo è stato realizzato dall'agenzia Max Information del gruppo Armando Testa.

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.

## 5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

### 5.1. Prospettive a medio termine

I risultati aziendali sono sensibilmente influenzati dall'andamento dei consumi dei mercati di riferimento che evidenziano una situazione di permanente debolezza, sicuramente penalizzati dall'incerto contesto macroeconomico e dalla sfavorevole evoluzione climatica che ha caratterizzato fino ad ora i cambi di stagione. Anche il mese di ottobre ha fatto rilevare temperature decisamente sopra la media stagionale e questo ha influito negativamente sul sell-out. CSP sta affrontando la stagione autunnale con il lancio di prodotti innovativi supportati da importanti investimenti promo-pubblicitari che speriamo possano contribuire a limitare la flessione dei riassortimenti indotta dagli effetti climatici sopra evidenziati.

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. A tal riguardo sono iniziate sulla Capogruppo decise manovre di contenimento dei costi con l'obiettivo di controbilanciare le minori marginalità.

Ceresara, 14 novembre 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 nel presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 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.*

\*\*\*\*\*

## **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 questi 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 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

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Attività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	30 settembre 2011	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 settembre 2010
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>				
<b>Attività immateriali:</b>				
- Avviamento	11.416	11.416	11.416	11.416
- Altre attività immateriali	5.222	5.338	5.505	2.482
<b>Attività materiali:</b>				
- Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	21.030	21.015	21.672	17.288
<b>Altre attività non correnti:</b>				
Altre partecipazioni	8	8	8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	46	46	47	42
Attività per imposte anticipate	7.755	9.270	8.331	3.431
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>45.477</b>	<b>47.093</b>	<b>46.979</b>	<b>34.667</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>				
Rimanenze di magazzino	40.589	46.706	38.226	30.659
Crediti commerciali	39.998	22.928	31.620	33.757
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	1.705	3.096	2.008	1.846
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7.516	13.480	18.513	5.327
<b>Totale attività correnti</b>	<b>89.808</b>	<b>86.210</b>	<b>90.367</b>	<b>71.589</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>135.285</b>	<b>133.303</b>	<b>137.346</b>	<b>106.256</b>

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	30 settembre 2011	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 settembre 2010
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:				
- Capitale sociale	17.295	17.295	17.295	17.295
- Altre riserve	39.482	39.471	35.537	35.506
- Riserve di rivalutazione	758	758	758	758
- Risultato del periodo	2.154	(2.737)	5.930	2.510
meno: Azioni proprie	(125)	(125)	(125)	(125)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>59.564</b>	<b>54.662</b>	<b>59.395</b>	<b>55.944</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>				
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:				
- Debiti verso banche	21.476	21.894	23.410	11.677
TFR e altri fondi relativi al personale	5.342	5.311	5.345	4.491
Fondi per rischi e oneri	2.739	2.882	2.459	1.834
Fondo imposte differite	3.680	3.728	3.822	2.203
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>33.237</b>	<b>33.815</b>	<b>35.036</b>	<b>20.205</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>				
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:				
- Debiti verso banche	11.211	4.502	3.058	4.041
Debiti commerciali	20.207	30.598	29.641	19.294
Debiti vari e altre passività	10.318	9.510	9.685	6.232
Debiti per imposte correnti	748	216	531	540
<b>Totale passività correnti</b>	<b>42.484</b>	<b>44.826</b>	<b>42.915</b>	<b>30.107</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>75.721</b>	<b>78.641</b>	<b>77.951</b>	<b>50.312</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>135.285</b>	<b>133.303</b>	<b>137.346</b>	<b>106.256</b>

## GRUPPO CSP

### CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Trimestre 01/07 - 30/09 2011		Trimestre 01/07 - 30/09 2010		Periodo al 30 settembre 2011		Periodo al 30 settembre 2010		Esercizio al 31 dicembre 2010	
Ricavi	42.689	100,0%	27.421	100,0%	103.121	100,0%	68.931	100,0%	106.417	100,0%
Costo del venduto	(22.910)	-53,7%	(14.490)	-52,8%	(57.082)	-55,4%	(38.169)	-55,4%	(58.383)	-54,9%
<b>Margine Industriale</b>	<b>19.779</b>	<b>46,3%</b>	<b>12.931</b>	<b>47,2%</b>	<b>46.039</b>	<b>44,6%</b>	<b>30.762</b>	<b>44,6%</b>	<b>48.034</b>	<b>45,1%</b>
Spese dirette di vendita	(2.918)	-6,8%	(2.309)	-8,5%	(8.587)	-8,3%	(6.899)	-10,0%	(9.958)	-9,3%
<b>Margine commerciale lordo</b>	<b>16.861</b>	<b>39,5%</b>	<b>10.622</b>	<b>38,7%</b>	<b>37.452</b>	<b>36,3%</b>	<b>23.863</b>	<b>34,6%</b>	<b>38.076</b>	<b>35,8%</b>
Altri ricavi (spese) operativi	281	0,7%	114	0,4%	417	0,4%	641	0,9%	893	0,8%
Spese commerciali e amministrative	(9.888)	-23,2%	(6.225)	-22,7%	(32.874)	-31,9%	(21.046)	-30,5%	(32.346)	-30,4%
Costi di ristrutturazione	0	0,0%	0	0,0%	(523)	-0,5%	0	0,0%	(72)	-0,1%
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>7.254</b>	<b>17,0%</b>	<b>4.511</b>	<b>16,4%</b>	<b>4.472</b>	<b>4,3%</b>	<b>3.458</b>	<b>5,0%</b>	<b>6.551</b>	<b>6,2%</b>
Risultato delle partecipazioni	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.728	1,6%
Altri proventi (oneri) finanziari	(6)	0,0%	(247)	-0,9%	(631)	-0,6%	(157)	-0,2%	(404)	-0,4%
<b>Risultato prima delle imposte derivante dalle attività d'esercizio</b>	<b>7.248</b>	<b>17,0%</b>	<b>4.264</b>	<b>15,5%</b>	<b>3.841</b>	<b>3,7%</b>	<b>3.301</b>	<b>4,8%</b>	<b>7.875</b>	<b>7,4%</b>
Imposte sul reddito	(2.357)	-5,5%	(1.125)	-4,1%	(1.687)	-1,6%	(791)	-1,2%	(1.945)	-1,8%
<b>Utile (perdita) netto del Gruppo</b>	<b>4.891</b>	<b>11,5%</b>	<b>3.139</b>	<b>11,4%</b>	<b>2.154</b>	<b>2,1%</b>	<b>2.510</b>	<b>3,6%</b>	<b>5.930</b>	<b>5,6%</b>

<b>Risultato per azione - base</b>	<b>Euro</b>	<b>0,147</b>	<b>0,095</b>	<b>0,065</b>	<b>0,076</b>	<b>0,178</b>
<b>Risultato per azione - diluito</b>	<b>Euro</b>	<b>0,147</b>	<b>0,095</b>	<b>0,065</b>	<b>0,076</b>	<b>0,178</b>