



**RELAZIONE FINANZIARIA
SEMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2014**

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	Silvia	LOCATELLI
	Carlo	SCARDOVELLI

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(*) Note sull'esercizio dei poteri: con attribuzione di specifiche deleghe per l'ordinaria e straordinaria amministrazione, fatte salve le limitazioni previste per legge, statuto o deliberazione consiliare.

GRUPPO CSP

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2014

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014 (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

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 mentre i mesi di aprile, maggio e giugno, che precedono l'estate, stagione pressoché priva di consumi di calzetteria, sono caratterizzati da fatturati sensibilmente inferiori; come conseguenza l'intero primo semestre risulta normalmente inferiore al secondo.

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 di larga diffusione, seppure non previsti dagli IAS/IFRS.

In particolare, nel conto economico sono evidenziati i seguenti indicatori/resultati 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 la posizione finanziaria netta, 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 quindi non comparabili.

1. DATI DI SINTESI

1.1. Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2014, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, espressi in valore assoluto ed in percentuale sul fatturato:

- il fatturato consolidato è stato pari a 53,6 milioni di Euro. Si confronta con 54,6 milioni di Euro. Il decremento è pari all'1,8%;
- il margine industriale (ricavi meno costo del venduto) è pari a 24,7 milioni di Euro. Si confronta con 25,2 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 46,2% al 46,1%;
- l'EBITDA (risultato prima di oneri finanziari, imposte ed ammortamenti) è pari 2,2 milioni di Euro. Si confronta con 1,0 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dall'1,8% al 4,1%;
- l'EBIT (risultato operativo) è pari a 0,9 milioni di Euro. Si confronta con un EBIT negativo di 0,4 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal -0,8% all'1,6%;
- il risultato prima delle imposte è pari a 0,7 milioni di Euro. Si confronta con un risultato negativo di 0,6 milioni di Euro. L'incidenza passa dal -1,0% all'1,3% del fatturato;

GRUPPO CSP

- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le imposte, è negativo per 0,1 milioni di Euro. Si confronta con un risultato negativo di 0,9 milioni di Euro del primo semestre 2013. L'incidenza passa dal -1,7% al -0,1% del fatturato;
- la posizione finanziaria netta è positiva per 11,0 milioni di Euro e si confronta con una posizione positiva di 5,1 milioni del primo semestre dell'anno precedente, evidenziando un miglioramento di 5,9 milioni di Euro;
- il patrimonio netto è salito da 62,0 a 66,4 milioni di Euro.

1.2. Valutazione dei risultati

I ricavi del primo semestre risentono ancora di un quadro macroeconomico, soprattutto domestico, piuttosto incerto e fanno registrare una flessione dell'1,8%, quale risultato di una Capogruppo in calo di circa il 6,5%, una sostanziale stabilità di Well ed un incremento del 6,2% per Le Bourget. A livello di marchio il primo semestre ha evidenziato incrementi sui marchi dedicati ai canali del dettaglio specializzato, mentre mostrano sensibili contrazioni quelli dedicati al mass market, Cagi in particolare.

Nonostante la flessione del fatturato, il mix favorevole delle vendite e la continua azione di razionalizzazione e contenimento dei costi ad ogni livello della struttura aziendale, hanno consentito di mantenere l'incidenza del margine industriale al 46,1%, in linea con il primo semestre dell'esercizio precedente.

L' EBIT evidenzia un sensibile miglioramento dovuto principalmente al contenimento della spesa promo-pubblicitaria oltre che ai maggiori proventi per plusvalenze già evidenziati nel primo trimestre. Nonostante il maggior carico fiscale, quasi raddoppiato, il Gruppo chiude il primo semestre in sostanziale pareggio (perdita netta di 78.000 Euro), rispetto alla perdita di 918.000 Euro del primo semestre 2013.

A livello finanziario si conferma la capacità di generazione di cassa del Gruppo che evidenzia un ulteriore miglioramento della posizione finanziaria netta, in incremento di quasi 6 milioni di Euro rispetto al primo semestre del 2013, attestatasi a 11 milioni di Euro.

2. ANDAMENTO DEL GRUPPO

2.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione.

(in milioni di Euro)	Semestre al 30 giugno 2014		Semestre al 30 giugno 2013		Esercizio al 31 dicembre 2013	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	53,60	100,0%	54,56	100,0%	129,08	100,0%
Costo del venduto	(28,89)	-53,9%	(29,34)	-53,8%	(67,13)	-52,0%
Margine Industriale	24,71	46,1%	25,22	46,2%	61,95	48,0%
Spese dirette di vendita	(4,62)	-8,6%	(4,65)	-8,5%	(9,78)	-7,6%
Margine commerciale lordo	20,09	37,5%	20,57	37,7%	52,17	40,4%
Spese commerciali e amministrative	(20,11)	-37,5%	(21,21)	-38,9%	(43,30)	-33,6%
Altri ricavi (spese) operativi	0,88	1,6%	0,22	0,4%	0,89	0,7%
Costi di ristrutturazione	0,00	0,0%	0,00	0,0%	(0,01)	0,0%
Risultato operativo	0,86	1,6%	(0,42)	-0,8%	9,75	7,5%
Proventi (oneri) finanziari netti	(0,18)	-0,3%	(0,14)	-0,2%	(0,57)	-0,4%
Risultato prima delle imposte	0,68	1,3%	(0,56)	-1,0%	9,18	7,1%
Imposte sul reddito	(0,76)	-1,4%	(0,36)	-0,7%	(4,05)	-3,1%
Risultato netto del Gruppo	(0,08)	-0,1%	(0,92)	-1,7%	5,13	4,0%

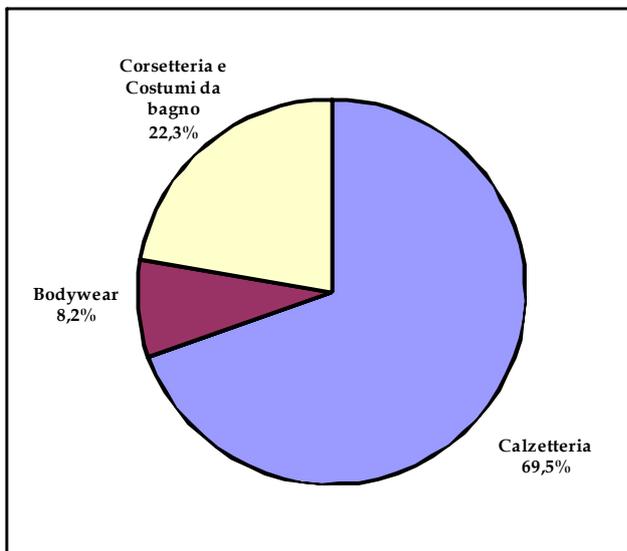
EBITDA	2,22	4,1%	0,98	1,8%	12,55	9,7%
--------	------	------	------	------	-------	------

GRUPPO CSP

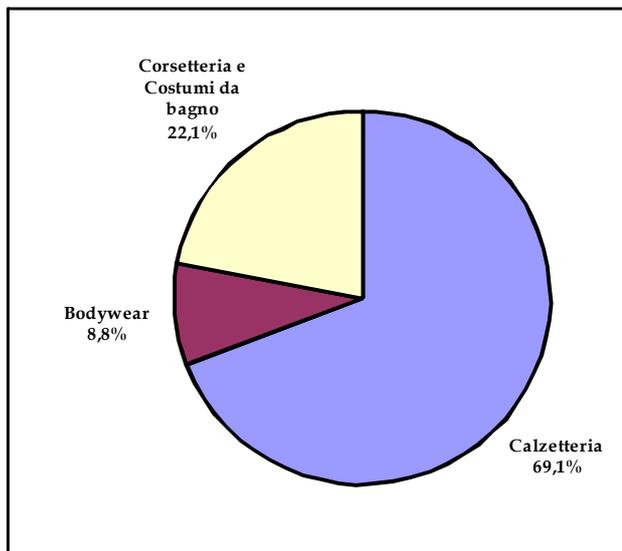
2.1.1. Ricavi netti - I ricavi netti del primo semestre 2014 sono passati da 54,6 a 53,6 milioni di Euro con un decremento dell'1,8% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del primo semestre 2014 confrontati con il primo semestre 2013.

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2014



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2013

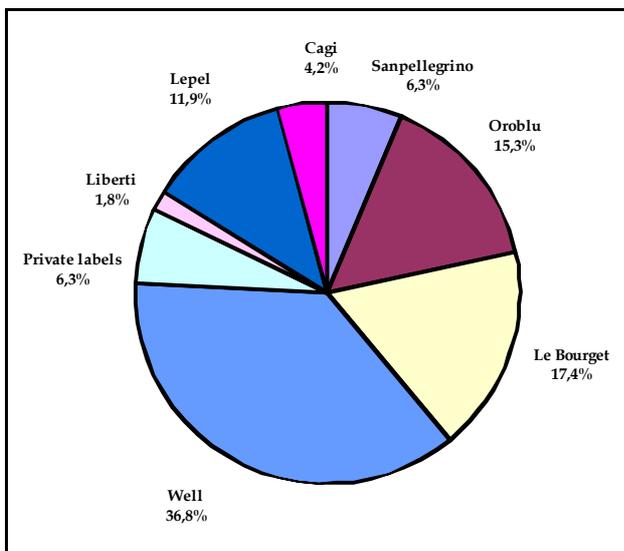


Nei primi sei mesi del 2014 il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 0,5 milioni di Euro (-1,2%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 69,1% al 69,5%.

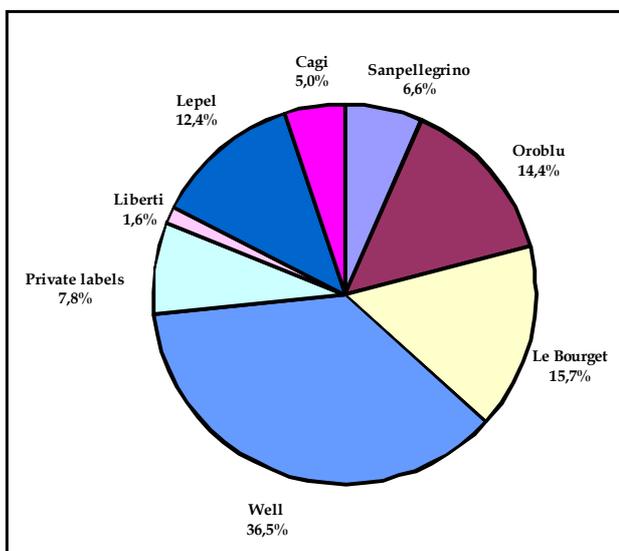
Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, evidenziano un leggero decremento (-0,8%) con un fatturato pari a 11,9 milioni di Euro.

I prodotti di bodywear hanno registrato nel periodo in esame una riduzione dell'8,4%, passando da 4,8 a 4,4 milioni di Euro di fatturato.

MARCHE: fatturato % al 30.06.2014



MARCHE: fatturato % al 30.06.2013



Le vendite per marchio del periodo in esame hanno evidenziato un andamento disomogeneo.

GRUPPO CSP

Risultati positivi si rilevano per Le Bourget che ha registrato un fatturato di 9,4 milioni di Euro (+ 9,7% rispetto al primo semestre del 2013).

Anche Oroblù e Liberti hanno registrato buoni risultati, con fatturati in crescita rispettivamente del 4,0% e del 12,6% rispetto allo stesso periodo del 2013.

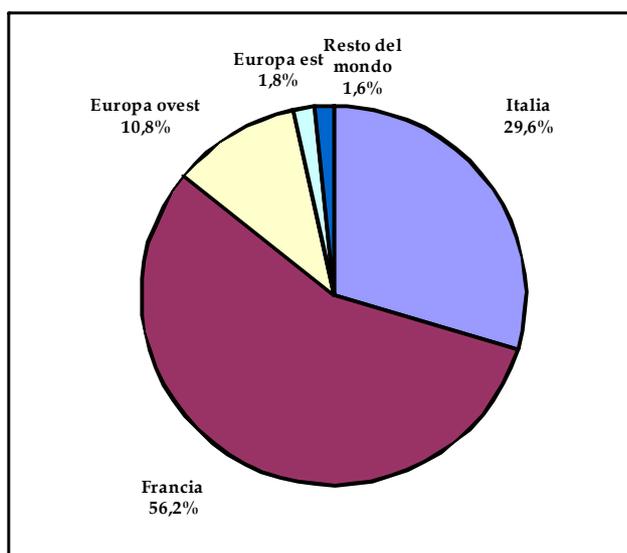
Well, l'altro marchio del Gruppo che opera sul mercato francese e rappresenta il primo marchio per volumi di vendita del Gruppo, ha evidenziato nel semestre in esame un decremento delle vendite pari all'1,1%, passando da 19,9 a 19,7 milioni di Euro di fatturato.

Il marchio Sanpellegrino ha chiuso il semestre con un decremento del 6,6%, passando da 3,6 a 3,4 milioni di Euro di fatturato.

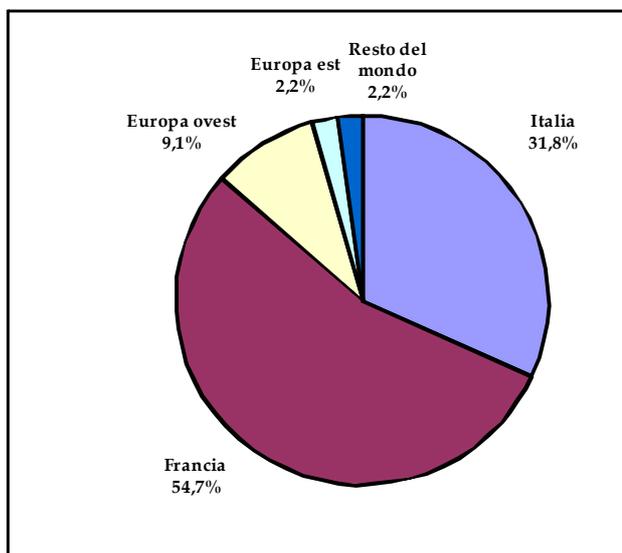
Nel primo semestre Lepel ha registrato un fatturato di 6,4 milioni di Euro, in calo del 5,7%. Evidenzia una riduzione (-18,7%) anche il marchio Cagi.

Le vendite dei prodotti di marche private hanno chiuso il semestre con una riduzione di fatturato del 20,0%.

AREE: fatturato % al 30.06.2014



AREE: fatturato % al 30.06.2013



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un fatturato di 15,9 milioni di Euro, in calo dell'8,4% rispetto al primo semestre 2013.

I ricavi in Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, sono pari a 30,2 milioni di Euro ed evidenziano un incremento dell'1,0% rispetto al corrispondente periodo del 2013.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un incremento del 16,1% passando da 5,0 a 5,8 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est il fatturato scende da 1,2 a 1,0 milioni di Euro (-20,9%).

Nel resto del mondo si evidenzia un fatturato di 0,8 milioni di Euro, con un decremento del 29,7%.

2.1.2. Margine industriale - L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 46,1% rispetto al 46,2% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

2.1.3. Spese dirette di vendita - Le spese dirette di vendita sono sostanzialmente stabili a 4,6 milioni di Euro, e la loro incidenza sul fatturato netto passa dall'8,5% all'8,6%.

2.1.4. Spese commerciali e amministrative - Tali spese sono pari a 20,1 milioni di Euro rispetto a 21,2 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il decremento è dovuto principalmente ai minori investimenti promo-pubblicitari sostenuti nel primo semestre del 2014 (1,0 milioni di Euro).

GRUPPO CSP

2.1.5. Altri ricavi (spese) operativi – Tale voce è pari a 0,9 milioni di Euro e si confronta con 0,2 milioni di Euro del 2013.

La differenza si riferisce principalmente a maggiori sopravvenienze e plusvalenze realizzate per la vendita di cespiti.

2.1.6. Risultato operativo – Il risultato operativo al 30 giugno 2014 è positivo per 0,9 milioni di Euro, rispetto ad un risultato negativo di 0,4 milioni di Euro del primo semestre 2013. La differenza è dovuta principalmente alla riduzione degli investimenti pubblicitari e alle maggiori plusvalenze, parzialmente controbilanciati dal minor margine industriale.

2.1.7. Altri proventi (oneri) finanziari – Il risultato della gestione finanziaria (179 mila Euro che si confrontano con 135 mila del 2013) è un onere che comprende, oltre agli interessi relativi ai rapporti bancari, anche le differenze cambio e la componente finanziaria del TFR.

Nel semestre in esame si rileva un lieve peggioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, nonostante il miglioramento della posizione finanziaria netta, dovuto prevalentemente ad un andamento meno favorevole dei cambi.

2.1.8. Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito del primo semestre del 2014 presentano un saldo di 0,8 milioni di Euro, derivante dallo stanziamento delle imposte correnti (1,2 milioni di Euro) per Well, CSP Paris e per l'IRAP della Capogruppo, parzialmente controbilanciate dalle imposte differite attive sulle perdite fiscali della Capogruppo e della Società francese Le Bourget (0,4 milioni di Euro).

2.1.9. EBITDA – (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali) è pari a 2,2 milioni di Euro, rispetto a 1,0 milioni di Euro del primo semestre 2013, con un'incidenza sui ricavi passata dall'1,8% al 4,1%.

2.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

La situazione patrimoniale riclassificata sintetica del Gruppo è riepilogata nella seguente tabella:

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2014	31 dicembre 2013	30 giugno 2013
Attività operative a breve	57,69	64,10	60,71
Passività operative a breve	(32,09)	(32,86)	(35,34)
Capitale circolante operativo netto	25,60	31,24	25,37
Partecipazioni	0,01	0,01	0,01
Altre attività non correnti	4,88	4,47	5,59
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	35,71	36,26	36,88
CAPITALE INVESTITO	66,20	71,98	67,85
Altre passività a medio e lungo termine	(10,82)	(11,35)	(10,93)
CAPITALE INVESTITO NETTO	55,38	60,63	56,92
Posizione finanziaria netta	(11,03)	(7,46)	(5,11)
Patrimonio netto	66,41	68,09	62,03
TOTALE	55,38	60,63	56,92

2.2.1. Capitale circolante – Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2014, pari a 25,6 milioni di Euro, è incrementato di 0,2 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2013.

L'incidenza del capitale circolante operativo sul fatturato (12 mesi mobili) si attesta ad un apprezzabile 20,0%.

GRUPPO CSP

2.2.2. Capitale investito – Il capitale investito passa da 67,9 a 66,2 milioni di Euro, in relazione alla sopra menzionata variazione del capitale circolante, controbilanciata dalla riduzione delle immobilizzazioni per gli ammortamenti del periodo.

2.2.3. Posizione finanziaria netta – La posizione finanziaria netta, illustrata nella tabella seguente, è migliorata di 5,9 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2013 e continua ad evidenziare un saldo a credito. La riduzione dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuta ai rimborsi delle rate dei mutui in scadenza.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2014	31 dicembre 2013	30 giugno 2013
Debiti verso banche a breve	0,05	0,02	0,01
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3,05	3,05	3,05
Cassa e banche attive	(26,92)	(24,83)	(23,99)
Posizione finanziaria netta a breve	(23,82)	(21,77)	(20,93)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	12,79	14,31	15,82
Posizione finanziaria netta	(11,03)	(7,46)	(5,11)

3. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo:



Di seguito si forniscono i risultati delle società del Gruppo.

3.1. Capogruppo

Nel primo semestre 2014 la Capogruppo ha conseguito un fatturato pari a 30,4 milioni di Euro. Si confronta con un fatturato di 32,1 milioni di Euro del primo semestre 2013. Il decremento è pari al 5,5%.

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 23,7 a 22,1 milioni di Euro, con un decremento del 6,5%.

GRUPPO CSP

La Capogruppo ha riportato un utile prima delle imposte di 4,0 milioni di Euro. Si confronta con un utile di 4,8 milioni nel primo semestre 2013.

La differenza è principalmente attribuibile all'effetto combinato del minor margine industriale (1,1 milioni di Euro), ai minori dividendi percepiti dalla controllata francese (1,1 milioni di Euro), parzialmente controbilanciati dai minori investimenti promo-pubblicitari per circa 0,9 milioni di Euro e dalle maggiori plusvalenze per vendite di cespiti per 0,4 milioni di Euro.

3.2. Csp Paris Fashion Group

Le società operative Le Bourget e Well sono detenute attraverso la società CSP Paris Fashion Group S.A.S., interamente partecipata, la quale svolge compiti esclusivamente nell'ambito del Gruppo.

CSP Paris, dopo la fusione fra le forze vendite Well e Le Bourget che ha dato origine ad una compagine commerciale particolarmente significativa, dotata di oltre 80 addetti alle vendite ed al merchandising, copre in modo capillare l'intero territorio francese.

Questa organizzazione commerciale, ormai pienamente operativa, rappresenta una forza di negoziazione che ha permesso di aumentare di circa 250 unità il parco clienti.

3.2.1. Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato di 11,4 milioni di Euro, con un incremento del 6,3% rispetto a quello del pari periodo 2013.

La Società, ha riportato una perdita prima delle imposte di 0,7 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 1,5 milioni di Euro del primo semestre 2013.

3.2.2. Well

La società Well ha registrato un fatturato di 20,0 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con quello del primo semestre dell'esercizio precedente. Nel periodo si evidenzia un utile prima delle imposte pari a 2,2 milioni di Euro, in miglioramento rispetto all'utile di 2,0 milioni del 2013.

3.3. Oroblu USA

La società statunitense ha realizzato nel primo semestre 2014 un fatturato di 200 mila Euro, con un incremento del 9,9% rispetto allo stesso periodo del 2013.

In miglioramento anche il risultato prima delle imposte, in pareggio, che si confronta con una perdita di 16 mila Euro nel 2013.

4. ALTRE INFORMAZIONI

4.1. Razionalizzazione, innovazione e comunicazione

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

Rimane centrale l'innovazione di prodotto che riteniamo costituire elemento fondamentale per combattere la debolezza del consumo, risvegliare l'interesse del trade e differenziarsi dall'offerta dei competitors.

Il marchio **Oroblù** nel primo semestre 2014 è stato supportato da un investimento nella comunicazione sulle riviste di settore più prestigiose (Linea Intima e Intimo più Mare), che escono in concomitanza con le più importanti fiere del settore intimo e mare di Parigi e Firenze.

Oroblù debutta nel segmento seduzione, con la nuova linea "Temptation", una collezione di intimo e calze particolarmente seducente, che sarà disponibile per il pubblico a partire dall'autunno 2014.

GRUPPO CSP

Per l'autunno/inverno 2014 Oroblù ha riorganizzato le collezioni legwear e bodywear per un effetto total look coordinato, moderno e femminile, sempre più proiettato in chiave outwear.

Per il marchio **Sanpellegrino**, a inizio anno per consegna autunno 2014 è stato presentato un innovativo progetto denominato Sanpellegrino "Make Up". Si tratta di una gamma di articoli che migliorano l'estetica e minimizzano i difetti.

Il marchio **Liberti**, ha presentato la collezione Liberti Beachwear 2015, composta da numerose linee di bikini e costumi interi disponibili in coppe differenziate dalla perfetta vestibilità, con relativi accessori fuori acqua coordinati.

Per il marchio **Lepel**, il primo semestre 2014 è stato caratterizzato da un investimento pubblicitario televisivo dedicato al nuovo Belseno 360°, il reggiseno che unisce la piacevole morbidezza del puro cotone sulla pelle, all'eleganza del delicato pizzo. La campagna ha avuto luogo sulle principali reti televisive (Rai 1-2-3, Mediaset, La7, Real Time, Cielo, Iris) da fine marzo a metà aprile, a ridosso della Pasqua, che per il settore intimo rappresenta il periodo più intenso dei consumi.

Il marchio **CAGI**, acquisito nel 2012, è stato oggetto di un restyling del packaging e di una riorganizzazione delle collezioni. La gamma di intimo maschile Cagi si è arricchita nella primavera 2014 di una collezione di pigiama uomo, riservata esclusivamente al canale Dettaglio.

Per il marchio **Le Bourget** sono i prodotti premium che hanno assicurato la crescita; in particolare, le buone performances delle collezioni "Esprit de Beauté" e "Les Dessous Chics" hanno fortemente contribuito ai progressi della marca.

L'assortimento delle collezioni **Well** a lineare continua a dare buoni risultati e permette di supplire alle riduzioni delle operazioni promozionali; in particolare le collezioni estive "Elastivoile effet naturel" e "Accord parfait peau halè" sono state ben sviluppate negli assortimenti tipo.

4.2. Marchi e canali distributivi

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

Canale distributivo	Marchi propri CSP International						
							
Ingresso	✓		✓				✓
Grande distribuzione	✓		✓		✓	✓	✓
Departememts stores	✓	✓			✓		✓
Dettaglio		✓		✓	✓		✓
E-commerce	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

4.3. Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Come previsto dal combinato disposto degli artt. 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, prevalentemente costituite dalle società controllate, sono concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella Nota 35 delle Note Esplicative.

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 2013. La presente relazione deve essere pertanto letta unitamente all'informativa fornita nel bilancio annuale, che include, tra le altre informazioni, 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, esista la possibilità 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 del trend di decremento dei consumi, ulteriori shock finanziari e valutari, condizioni climatiche particolarmente sfavorevoli nelle stagioni caratterizzate da maggior consumo e le tensioni sui mercati dell'Est Europa.

4.5. Azioni proprie

Il totale dei titoli posseduti al 30 giugno 2014 è pari a n. 1.000.000 azioni (pari al 3% del totale) per un costo di acquisto di 888.084 Euro. Nel periodo in esame non sono state acquistate azioni proprie.

4.6. Vertenza ex-dipendenti Cagi

Come già anticipato nei precedenti comunicati, è in atto un contenzioso giudiziario con sette dipendenti ex Cagi Maglierie S.p.A., per i quali, con decisione del 1° aprile 2014, il Tribunale del Lavoro di Pavia ha ordinato l'ammissione in servizio sul presupposto della sussistenza di un trasferimento di azienda tra Cagi e CSP alla data del 2 agosto 2012. CSP, ritenendo tale decisione infondata, ha impugnato la sentenza con ricorso alla Corte di Appello di Milano.

5. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

5.1. Prospettive a breve-medio termine

Il fatturato del primo semestre 2014, seppur in lieve flessione rispetto al 2013, a causa di un contesto economico domestico ed internazionale caratterizzato dall'incertezza dei consumi nei mercati di riferimento, evidenzia comunque una tenuta dell'incidenza della marginalità lorda grazie alle azioni di contenimento dei costi ad ogni livello della struttura aziendale.

Il perdurare della debolezza della domanda, le tensioni sui mercati dell'Est Europa, e l'assenza di segnali di miglioramento soprattutto sul mercato domestico, potrebbero però influire sui fatturati della seconda parte dell'anno dove inoltre, vista la forte componente stagionale del business, ai fini del risultato dell'intero esercizio, sarà determinante l'andamento climatico dell'imminente stagione autunnale. Questi fattori, ci inducono a guardare con cautela e prudenza alle previsioni di fatturato per l'intero esercizio 2014.

GRUPPO CSP

Proseguono le azioni di riorganizzazione commerciale e ricerca di nuovi clienti, soprattutto nelle aree dove vi è del potenziale ancora inespresso e la presenza dei marchi del Gruppo è ancora limitata, con lo scopo di reagire alla debolezza dei mercati consolidati.

Siamo in una fase caratterizzata da scenari di mercato incerti nella quale la visibilità rimane bassa, e rende difficile la formulazione di previsioni attendibili in termini di risultato.

Il Gruppo ha raggiunto risultati comunque soddisfacenti anche in questo semestre, che unitamente alla solidità patrimoniale e finanziaria, costituiscono una consistente base per affrontare al meglio lo scenario altamente competitivo e per cogliere le opportunità di consolidare ed accrescere la posizione del Gruppo.

Ceresara, 29 agosto 2014

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 rischio e 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 2014	31 dicembre 2013	30 giugno 2013
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Attività immateriali:				
Avviamento	5	11.416	11.416	11.416
Altre attività immateriali	6	5.933	6.099	6.264
Attività materiali:				
Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	7	18.364	18.742	19.205
Altre attività non correnti:				
Altre partecipazioni		8	8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	8	28	34	36
Attività per imposte anticipate	9	4.846	4.435	5.556
Totale attività non correnti		40.595	40.734	42.485
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	10	36.353	33.313	37.974
Crediti commerciali	11	16.971	28.457	18.767
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	12	4.362	2.327	3.966
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	13	26.919	24.833	23.992
Totale attività correnti		84.605	88.930	84.699
TOTALE ATTIVITA'		125.200	129.664	127.184

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2014	31 dicembre 2013	30 giugno 2013
PATRIMONIO NETTO				
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:				
- Capitale sociale	14	17.295	17.295	17.295
- Altre riserve	15	49.320	45.798	45.788
- Riserve di rivalutazione		758	758	758
- Risultato del periodo		(78)	5.131	(918)
- meno: Azioni proprie	16	(888)	(888)	(888)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		66.407	68.094	62.035
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:				
- Debiti verso banche	17	12.785	14.306	15.825
TFR e altri fondi relativi al personale	18	6.383	6.385	6.291
Fondi per rischi e oneri	19	1.194	1.676	1.384
Fondo imposte differite	20	3.245	3.283	3.246
Totale passività non correnti		23.607	25.650	26.746
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:				
- Debiti verso banche	21	3.099	3.063	3.062
Debiti commerciali	22	21.170	22.047	25.218
Debiti vari e altre passività	23	10.623	10.343	9.843
Debiti per imposte correnti		294	467	280
Totale passività correnti		35.186	35.920	38.403
TOTALE PASSIVITA'		58.793	61.570	65.149
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		125.200	129.664	127.184

GRUPPO CSP

Conto economico consolidato

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Semestre al 30 giugno 2014		Semestre al 30 giugno 2013		Esercizio al 31 dicembre 2013	
Ricavi	26	53.601	100,0%	54.558	100,0%	129.080	100,0%
Costo del venduto	27	(28.892)	-53,9%	(29.335)	-53,8%	(67.125)	-52,0%
Margine industriale		24.709	46,1%	25.223	46,2%	61.955	48,0%
Spese dirette di vendita	28	(4.622)	-8,6%	(4.649)	-8,5%	(9.784)	-7,6%
Margine commerciale lordo		20.087	37,5%	20.574	37,7%	52.171	40,4%
Altri ricavi (spese) operativi	29	884	1,6%	217	0,4%	886	0,7%
Spese commerciali e amministrative	30	(20.106)	-37,5%	(21.213)	-38,9%	(43.304)	-33,5%
Costi di ristrutturazione		0	0,0%	0	0,0%	(8)	0,0%
Risultato operativo		865	1,6%	(422)	-0,8%	9.745	7,5%
Altri proventi (oneri) finanziari	31	(179)	-0,3%	(135)	-0,2%	(567)	-0,4%
Risultato prima delle imposte		686	1,3%	(557)	-1,0%	9.178	7,1%
Imposte sul reddito	32	(764)	-1,4%	(361)	-0,7%	(4.047)	-3,1%
Utile (perdita) netto del Gruppo		(78)	-0,1%	(918)	-1,7%	5.131	4,0%

Risultato per azione - base	Euro	(0,002)	(0,028)	0,154
------------------------------------	-------------	----------------	----------------	--------------

Risultato per azione - diluito	Euro	(0,002)	(0,028)	0,154
---------------------------------------	-------------	----------------	----------------	--------------

Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Semestre al 30 giugno 2014	Semestre al 30 giugno 2013	Esercizio al 31 dicembre 2013
Risultato netto consolidato	(78)	(918)	5.131
<i>Componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>			
Differenza da conversione per Oroblù USA	4	4	(3)
Totale	4	4	(3)
<i>Componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</i>			
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	0	0	17
Totale	0	0	17
Risultato complessivo del periodo	(74)	(914)	5.145

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
al 30 giugno 2014, 30 giugno 2013 e 31 dicembre 2013
(importi in migliaia di Euro)

	note	30 giugno 2014 6 mesi	31 dicembre 2013 12 mesi	30 giugno 2013 6 mesi
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:				
Risultato Operativo		865	9.745	(422)
Ammortamenti	33	1.358	2.808	1.405
(Plusvalenze)/Minusvalenza nette e altre poste non monetarie	29	(400)	(444)	3
Differenze cambio	31	69	(100)	140
Incremento (decremento) fondi rischi e oneri	19	(482)	209	(83)
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale		(131)	(67)	(107)
Imposte sul reddito pagate		(2.122)	(3.754)	(1.859)
Interessi pagati su C/C		87	163	47
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante		(756)	8.560	(876)
<i>Variazione del capitale circolante netto:</i>				
(Incremento) decremento delle rimanenze	10	(3.040)	(1.747)	(6.408)
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	11	11.486	961	10.651
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	22	(877)	(3.311)	(140)
Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività		(258)	(302)	(1.520)
(Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività		(757)	574	84
Totale variazione CCN		6.554	(3.825)	2.667
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative		5.798	4.735	1.791
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:				
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	7	(715)	(1.538)	(905)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	6	(171)	(397)	(166)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali		472	538	8
Variazione crediti finanziari		6	2	0
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento		(408)	(1.395)	(1.063)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:				
Variazione netta debiti finanziari a medio lungo termine	17	(1.521)	(3.039)	(1.520)
Interessi pagati su debiti finanziari		(206)	(460)	(207)
Acquisto di azioni proprie	16	0	(130)	(130)
Dividendi pagati	15	(1.613)	(1.617)	(1.617)
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento		(3.340)	(5.246)	(3.474)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)		2.050	(1.906)	(2.746)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		24.818	26.724	26.724
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO		26.868	24.818	23.978

Dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al:		30 giugno 2014	31 dicembre 2013	30 giugno 2013
Disponibilità liquide	13	26.919	24.833	23.992
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	21	(51)	(15)	(14)
Disponibilità liquide ed equivalenti		26.868	24.818	23.978
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	21	(3.048)	(3.048)	(3.048)
Indebitamento netto a breve termine		23.820	21.770	20.930
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	17	(12.785)	(14.306)	(15.825)
Indebitamento finanziario netto totale		11.035	7.464	5.105

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

dal 1 gennaio 2013 al 30 giugno 2014

(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 01.01.2013	17.295	21.859	(758)	758	2.078	16.491	(454)	7.427	64.696
Destinazione Utile d'esercizio 2012									
- Distribuzione dividendi								(1.617)	(1.617)
- Dividendi su azioni proprie						46		(46)	0
- Riserva legale					243			(243)	0
- Riserva utili non distribuiti						5.521		(5.521)	0
Acquisto di azioni proprie			(130)						(130)
Riserve da conversione per Oroblu USA						4			4
Risultato al 30 giugno 2013								(918)	(918)
Saldi al 30.06.2013	17.295	21.859	(888)	758	2.321	22.062	(454)	(918)	62.035
Storno risultato del 1° semestre 2013								918	918
Acquisto di azioni proprie			0						0
Riserve da conversione per Oroblu USA						(7)			(7)
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							17		17
Risultato al 31 dicembre 2013								5.131	5.131
Saldi al 31.12.2013	17.295	21.859	(888)	758	2.321	22.055	(437)	5.131	68.094
Destinazione Utile d'esercizio 2013									
- Distribuzione dividendi								(1.613)	(1.613)
- Dividendi su azioni proprie						50		(50)	0
- Riserva legale					241			(241)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.227		(3.227)	0
Acquisto di azioni proprie			0						0
Riserve da conversione per Oroblu USA						4			4
Risultato al 30 giugno 2014								(78)	(78)
Saldi al 30.06.2014	17.295	21.859	(888)	758	2.562	25.336	(437)	(78)	66.407

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 corsetteria, sia con marchi propri che con la distribuzione di marchi di terzi.

Il Gruppo svolge attività che presentano nel complesso carattere di stagionalità: in generale, il primo semestre dell'anno risulta peggiore rispetto al secondo sia in termini di valore di fatturato che di marginalità. In particolare, nell'ambito dei trimestri, il secondo è quello che risulta più penalizzato quanto a redditività. 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 2014 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 29 agosto 2014.

2. CRITERI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato è preparato in conformità ai Principi contabili internazionali (IFRS) in vigore al 30 giugno 2014 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 2013.

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 2013, a cui si fa esplicito rimando, con l'eccezione dei principi omologati dall'Unione Europea applicabili a partire dal 1° gennaio 2014, di seguito rappresentati:

- *IFRS 10 - Bilancio consolidato, IAS 27 (2011) - Bilancio separato.* L'IFRS 10 introduce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società di scopo (special purpose entity). L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato - che disciplinava la contabilizzazione del bilancio consolidato e il SIC-12 Consolidamento- Società a destinazione specifica. L'IFRS 10 cambia la definizione di controllo stabilendo che un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando è esposto, o ha diritto, a rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se e solo se ha contemporaneamente: (a) il potere sull'entità oggetto di investimento; (b) l'esposizione, o i diritti, a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e (c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti. L'IFRS 10 non ha avuto alcun impatto sul consolidamento.
- *IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto e IAS 28 (2011) - Partecipazioni in società collegate e joint venture.* L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo - ed elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di joint venture devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto. L'IFRS 11 non ha avuto alcun impatto per il Gruppo.

GRUPPO CSP

- *IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità.* L'IFRS12 dispone i requisiti di informativa per le partecipazioni detenute da una società in società controllate, joint venture, collegate e in veicoli strutturati. Questi requisiti di informativa non si applicano ai bilanci intermedi abbreviati, a meno che eventi e/o transazioni significativi intervenuti nel periodo non comportino la necessità di esporre questa informativa. Di conseguenza, il Gruppo non ha fornito l'informativa prevista dall'IFRS 12 nel Bilancio consolidato semestrale abbreviato.
- *Entità di investimento - Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e allo IAS 27.* Queste modifiche prevedono un'eccezione al consolidamento per le entità che rientrano nella definizione di entità di investimento ai sensi dell'IFRS 10 - Bilancio Consolidato. Questa eccezione al consolidamento richiede che le entità di investimento valutino le società controllate al fair value rilevato a conto economico. Queste modifiche non hanno avuto impatto per il Gruppo, poiché nessuna delle entità appartenenti al Gruppo si qualifica come entità di investimento ai sensi dell'IFRS 10.
- *Compensazione di attività e passività finanziarie - Modifiche allo IAS 32.* Queste modifiche chiariscono il significato di "ha correntemente un diritto legale a compensare" e del criterio di compensazione nel caso di sistemi di regolamento (come le stanze di compensazione centralizzate) che applicano meccanismi di regolamento lordo non simultanei. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto per il Gruppo.
- *Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura - Modifiche allo IAS 39.* Queste modifiche consentono la prosecuzione dell'hedge accounting quando la novazione di un derivato di copertura rispetta determinati criteri. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto poiché il Gruppo non ha sostituito i propri derivati né nell'esercizio in corso né negli esercizi precedenti.
- *Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie - Modifiche allo IAS 36.* Queste modifiche rimuovono le conseguenze involontariamente introdotte dall'IFRS 13 sull'informativa richiesta dallo IAS 36. Inoltre, queste modifiche richiedono informativa sul valore recuperabile delle attività o CGU per le quali nel corso dell'esercizio è stata rilevata o "riversata" una riduzione di valore (impairment loss). Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto per il Gruppo.

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente nuovi principi, interpretazioni o modifiche che sono stati emessi ma non ancora in vigore.

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,

GRUPPO CSP

evidenziando i risultati intermedi relativi al margine industriale, margine 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.

Tale schema riflette la modifica allo IAS 1 che introduce il raggruppamento delle voci presentate nelle altre componenti di conto economico complessivo tra le voci che potrebbero essere in futuro riclassificate (o "riciclate") nel conto economico e voci che non lo saranno come previsto dallo IAS 1.82.

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.

In tutti i prospetti e nel Rendiconto Finanziario, data la già citata stagionalità del business, è stato inserito il comparativo sia con il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 sia con la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013.

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

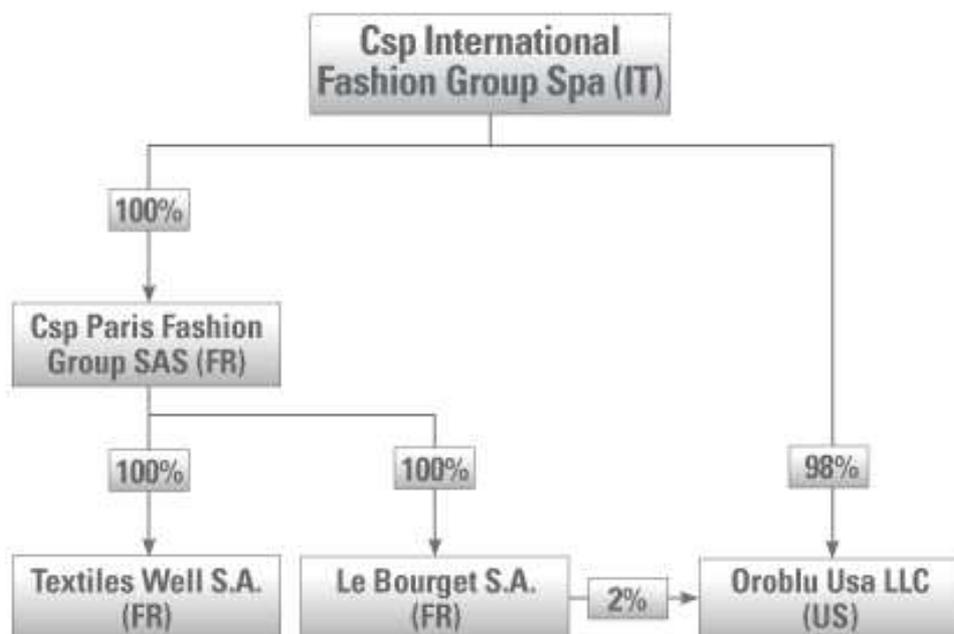
Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, in merito agli schemi di bilancio sono indicate, in apposite voci eventuali qualora presenti, operazioni significative con parti correlate, operazioni significative non ricorrenti. Al 30 giugno 2014 non sono presenti, tuttavia, operazioni significative di tali tipologie 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 entrambe al 100%.

Non si rilevano variazioni dell'area di consolidamento né rispetto al 31 dicembre 2013 né rispetto al 30 giugno 2013.

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 2013 è stato effettuato l'*impairment test* che ha confermato l'assenza di *impairment*.

L'*impairment test* è stato condotto utilizzando il metodo della *perpetuity* sulla base dei flussi finanziari desumibili dal Budget 2014 e dalle proiezioni per il periodo 2015-2016 approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 17 febbraio 2014.

La Direzione del Gruppo ha adottato un tasso di sconto al netto delle imposte (WACC) che rifletteva le valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alle CGU; tale tasso era pari al 6,04%. Il tasso di attualizzazione è stato stimato determinando il costo medio ponderato tra i tassi italiani e francesi del capitale proprio nella misura dell'8,50%, utilizzando un *risk free rate* del 3,03% determinato come media dei titoli di stato a dieci anni, un *market premium* del 5,63% e un *beta levered* medio di settore dello 0,97.

I tassi di crescita adottati, nell'elaborazione del piano industriale, si basavano sulle previsioni del settore industriale di appartenenza del Gruppo (1,50%), le variazioni nei ricavi, i prezzi di vendita e nei costi diretti sono stati determinati sulla base di passate esperienze, corrette dalle aspettative future di mercato. Tali ipotesi riflettono la perdurante situazione di incertezza che caratterizza i mercati e influenza sensibilmente le previsioni di crescita e di sostenibilità dei prossimi anni.

Infine, date le difficili condizioni economiche, il Gruppo aveva comunque 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 Calze le analisi di sensitività svolte avevano fatto emergere ipotesi di possibili *impairment*, la cui entità è evidenziata nella tabella sottostante:

CGU CALZE		WACC		
Eventuale svalutazione		5,54%	6,04%	6,54%
Tasso	1,00%	837	(382)	(1.380)
di	1,50%	2.238	730	(478)
crescita	2,00%	4.034	2.117	623

Poiché i ricavi consuntivi al 30 giugno 2014 sono sostanzialmente in linea con il budget, e poiché non sono stati individuati altri indicatori di *impairment*, il test non è stato effettuato.

GRUPPO CSP

6. Altre attività immateriali

	Software	Marchi	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico					
Al 1 gennaio 2013	10.720	6.993	1.134	0	18.847
Incrementi	125	0	0	41	166
Altri movimenti	41	0	0	(41)	0
Al 30 giugno 2013	10.886	6.993	1.134	0	19.013
Incrementi	145	0	10	74	229
Altri movimenti	11	0	0	(11)	0
Al 31 dicembre 2013	11.042	6.993	1.144	64	19.242
Incrementi	141	0	0	30	171
Altri movimenti	18	0	0	(18)	0
Al 30 giugno 2014	11.201	6.993	1.144	76	19.413
Ammortamenti e svalutazioni					
Al 1 gennaio 2013	10.356	907	1.134	0	12.397
Ammortamenti del periodo	156	196	0	0	352
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2013	10.512	1.103	1.134	0	12.749
Ammortamenti del periodo	195	199	2	0	396
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2013	10.707	1.302	1.136	0	13.145
Ammortamenti del periodo	139	196	1	0	336
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2014	10.846	1.498	1.137	0	13.481
Valore netto contabile:					
Al 1 gennaio 2013	364	6.086	0	0	6.450
Al 30 giugno 2013	374	5.890	0	0	6.264
Al 31 dicembre 2013	335	5.691	8	64	6.099
Al 30 giugno 2014	355	5.495	7	76	5.933

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

Non si ravvisano indicatori di *impairment* al 30 giugno 2014.

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 2013	33.628	44.882	19.288	7.156	63	105.017
Incrementi	0	395	0	248	262	905
Decrementi	0	(148)	(43)	(24)	0	(215)
Altri movimenti	0	0	16	0	(16)	0
Al 30 giugno 2013	33.628	45.129	19.261	7.380	309	105.707
Incrementi	0	78	38	72	398	586
Decrementi	(431)	(474)	(188)	(239)	0	(1.332)
Altri movimenti	0	116	249	30	(398)	(3)
Al 31 dicembre 2013	33.197	44.849	19.360	7.243	309	104.958
Incrementi	140	354	17	77	127	715
Decrementi	0	(1.236)	(3)	(29)	0	(1.268)
Altri movimenti	0	181	77	0	(258)	0
Al 30 giugno 2014	33.337	44.148	19.451	7.291	178	104.405
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2013	19.843	41.695	17.971	6.150	0	85.659
Ammortamenti del periodo	443	312	154	144	0	1.053
Cessioni	0	(148)	(39)	(24)	0	(211)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2013	20.286	41.859	18.086	6.270	0	86.501
Ammortamenti del periodo	436	285	156	130	0	1.007
Cessioni	(388)	(473)	(192)	(239)	0	(1.292)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2013	20.334	41.671	18.050	6.161	0	86.216
Ammortamenti del periodo	421	310	153	138	0	1.022
Cessioni	0	(1.164)	0	(29)	0	(1.193)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2014	20.755	40.817	18.203	6.270	0	86.045
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2013	13.785	3.187	1.317	1.006	63	19.358
Al 30 giugno 2013	13.342	3.270	1.175	1.110	309	19.205
Al 31 dicembre 2013	12.863	3.178	1.310	1.082	309	18.742
Al 30 giugno 2014	12.582	3.331	1.250	1.021	178	18.364

Nel semestre si sono effettuati investimenti lordi per complessivi 715 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di nuovi macchinari in sostituzione di altri ormai obsoleti e completamente ammortizzati e all'acquisto di un locale contiguo con il punto vendita al dettaglio di proprietà della Capogruppo sito in Ceresara e già utilizzato in virtù di un contratto di locazione commerciale. Tale locale è stato acquistato dalla società FE-BER S.r.l., riconducibile ai rappresentanti della famiglia Bertoni, azionista di riferimento; l'operazione rientra quindi tra le 'operazioni con parti correlate' svolte secondo le usuali condizioni di mercato e negli interessi della Società. Il prezzo pagato ammonta a 132 migliaia di Euro.

Non si ravvisano indicatori di *impairment* al 30 giugno 2014.

GRUPPO CSP

Alcuni immobili sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 29.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 10.666 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 4.846 migliaia di Euro. La variazione rispetto al 31 dicembre 2013 di 411 migliaia di Euro è dovuta prevalentemente allo stanziamento delle imposte differite attive relative alla perdita del periodo per la Capogruppo e per Le Bourget, rispettivamente per 167 e 270 migliaia di Euro, e rientri per l'utilizzo di fondi tassati.

Le imposte differite attive sulle perdite del periodo, illimitatamente riportabili, sono recuperabili in considerazione dei risultati imponibili previsti nei periodi in cui le stesse si riverseranno.

ATTIVITÀ CORRENTI

10. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.294	6.138	7.180
Fondo svalutazione	(983)	(986)	(1.098)
	5.311	5.152	6.082
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	10.602	8.793	9.952
Fondo svalutazione	(436)	(150)	(466)
	10.166	8.643	9.486
Prodotti finiti e merci	24.412	22.733	25.624
Fondo svalutazione	(3.536)	(3.215)	(3.218)
	20.876	19.518	22.406
Totale	36.353	33.313	37.974

Il valore netto delle rimanenze è aumentato di 3.040 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2013 mentre è diminuito di 1.621 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2013. La variazione rispetto il 31 dicembre 2013 è dovuta prevalentemente a fattori stagionali.

11. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 16.971 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.528 migliaia di Euro (2.571 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013). 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 2013 è legata alla forte stagionalità del business soprattutto per le Società francesi.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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

GRUPPO CSP

	30/06/14	di cui svalutaz.	31/12/13	di cui svalutaz.	30/06/13	di cui svalutaz.
A scadere	12.230	28	25.098	56	13.462	62
Scaduto da 1 a 30 giorni	3.665	4	697	30	3.895	15
Scaduto da 31 a 90 giorni	507	5	2.084	15	697	25
Scaduto da 91 a 180 giorni	333	29	349	45	588	45
Scaduto da 181 a 365 giorni	344	97	367	109	420	162
Scaduto da oltre 366 giorni	2.420	2.365	2.433	2.316	2.378	2.364
Totale	19.499	2.528	31.028	2.571	21.440	2.673

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

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Italia	13.125	12.643	14.468
Francia	1.341	13.370	2.170
Unione Europea	1.358	1.196	663
Resto del Mondo	1.147	1.248	1.466
Totale	16.971	28.457	18.767

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:

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Erario c/IVA	1.093	162	1.243
Anticipi a fornitori	738	351	436
Crediti verso Enti	822	570	831
Crediti per imposte	1.080	380	836
Risconti attivi	591	338	561
Altri crediti	38	526	59
Totale	4.362	2.327	3.966

La variazione più significativa rispetto al 30 giugno 2013, riguarda i crediti per imposte, gli anticipi a fornitori ed il credito IVA.

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 a 26.919 migliaia di Euro (24.833 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 e 23.992 migliaia di Euro al 30 giugno 2013) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

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

PATRIMONIO NETTO

14. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2014, 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:

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Riserva legale	2.562	2.321	2.321
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	(437)	(437)	(454)
Riserve diverse	25.336	22.055	22.062
Totali	49.320	45.798	45.788

Per il dettaglio della movimentazione delle Riserve si rimanda al Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

Come deliberato nell'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014, è stata autorizzata la distribuzione di un dividendo di 0,05 Euro per azione, corrispondente a complessivi 1.613 migliaia di Euro.

Utile (perdita) per azione

La perdita base per azione al 30 giugno 2014 è pari a 0,002 Euro (al 30 giugno 2013 ed al 31 dicembre 2013 si registrava rispettivamente una perdita di 0,028 ed un utile di 0,154 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 2014 sono costituite da n. 1.000.000 azioni ordinarie acquistate per un costo di acquisto pari a 888 migliaia di Euro; nel semestre in esame non sono state acquistate azioni.

Le condizioni di compravendita sono state deliberate dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- avrà termine il 30 ottobre 2015 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 sarebbero le seguenti:

- il prezzo minimo sarà pari a Euro 0,52;
- il prezzo massimo sarà pari a Euro 5,00;
- l'eventuale vendita delle azioni potrà essere effettuata sia a listino di Borsa che con *private placement*;
- le azioni proprie potranno essere altresì oggetto di permuta e/o scambio di partecipazione.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

17. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 12.785 migliaia di Euro e si sono ridotti di 1.521 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2013 per effetto della riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote esigibili entro 12 mesi.

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

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
- scadenti da 1 a 5 anni	10.670	11.385	12.041
- scadenti oltre 5 anni	2.115	2.921	3.784
Totale	12.785	14.306	15.825

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

Descrizione	30/06/14	Tasso periodo di preammortamento
Finanziamento Monte dei Paschi di Siena	3.234	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Popolare dell'Emilia	3.234	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Mediocredito Italiano	3.112	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	5.158	Euribor a 6 mesi + spread 1,7%
Finanziamento Banque Scalbert Dopont	1.095	Euribor a 3 mesi + spread 0,7%
	15.833	

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 2013 risultavano rispettati.

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

Ammonta a 6.383 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti delle società calcolata su base attuariale, con parametri invariati rispetto al 31 dicembre 2013.

Analisi di sensitività

Nell'ipotesi che il tasso di attualizzazione aumentasse dello 0,25% l'effetto positivo sulla valutazione del TFR sarebbe di 146 migliaia di Euro.

Nell'ipotesi che il tasso di attualizzazione diminuisse dello 0,25% l'effetto negativo sulla valutazione del TFR sarebbe di € 150 migliaia di Euro.

19. Fondi per rischi e oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2014	Accantonamenti	Utilizzi	30/06/2014
Fondo ind. suppl. clientela	865	29	(93)	801
Fondo ristrutturazione	71	0	(40)	31
Fondo resi clienti	166	104	(166)	104
Fondo per premi dipendenti	136	0	(136)	0
Fondo rischi per contenziosi	438	0	(180)	258
Totale	1.676	133	(615)	1.194

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

Il Fondo rischi per contenziosi si riferisce ad accantonamenti fatti in relazione ai rischi derivanti da cause mosse in prevalenza da fornitori; gli utilizzi del periodo si riferiscono principalmente alle chiusure

GRUPPO CSP

di alcune controversie, le cui definizioni sono state concordate sostanzialmente in linea con gli stanziamenti precedentemente effettuati.

20. Fondo imposte differite

La voce, pari a 3.245 migliaia di Euro al 30 giugno 2014, ed a 3.283 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, 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.

PASSIVITÀ CORRENTI

21. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

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

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Debiti correnti	51	15	14
Mutui scadenti entro 1 anno	3.048	3.048	3.048
Totale	3.099	3.063	3.062

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.

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 54.900 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione della posizione finanziaria netta:

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Debiti verso banche a breve	51	15	14
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3.048	3.048	3.048
Cassa e banche attive	(26.919)	(24.833)	(23.992)
Posizione finanziaria a breve	(23.820)	(21.770)	(20.930)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	12.785	14.306	15.825
Posizione finanziaria netta	(11.035)	(7.464)	(5.105)

La posizione finanziaria netta, come illustrato nella tabella, è migliorata di 5.930 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2013 ed evidenzia un saldo a credito. La riduzione dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuta ai rimborsi delle rate dei mutui in scadenza.

22. Debiti commerciali

Il saldo ammonta a 21.170 migliaia di Euro ed è in riduzione rispetto a quello al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2013, soprattutto per fenomeni legati alla dinamica temporale delle forniture.

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

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

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Italia	14.674	13.830	18.202
Francia	4.112	5.523	4.293
Unione Europea	802	1.057	1.203
Resto del Mondo	1.582	1.637	1.520
Totale	21.170	22.047	25.218

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

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
--	----------	----------	----------

GRUPPO CSP

Scaduto	990	1.368	963
A scadere da 1 a 30 giorni	6.438	7.778	9.274
A scadere da 31 a 90 giorni	7.922	9.766	8.446
A scadere da 91 a 180 giorni	5.449	2.551	5.618
A scadere da 181 a 365 giorni	371	584	917
A scadere oltre 366 giorni	0	0	0
Totale	21.170	22.047	25.218

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:

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Debiti v/dipendenti per competenze	5.276	4.309	5.140
Debiti v/ istituti di previdenza	3.446	3.888	3.562
Debiti per imposte (IVA)	875	700	192
Ratei e risconti passivi	335	363	391
Altri debiti	691	1.083	558
Totale	10.623	10.343	9.843

L'incremento dei debiti verso dipendenti rispetto al 31 dicembre 2013 è dovuto prevalentemente alla quota di tredicesima mensilità maturata nel semestre in esame, che risultava già liquidata alla chiusura dell'esercizio precedente.

24. IMPEGNI E RISCHI

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 30 giugno 2014 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 3.989 migliaia di Euro (4.037 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 e 3.812 migliaia di Euro al 30 giugno 2013).

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:

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
- Monte dei Paschi di Siena	48	518	1.014
- Banca Intesa	14	11	5
Totale	62	529	1.019

La significativa riduzione si riferisce alla chiusura della garanzia rilasciata dal Monte dei Paschi di Siena in relazione alla dilazione di pagamento ottenuta per l'acquisto del marchio Cagi da parte della Capogruppo; al 30 giugno 2014 tale debito risulta integralmente pagato.

Coperture sui tassi

Nella voce 'Debiti vari e altre passività' è incluso l'ammontare di 77 migliaia di Euro riferito alla valutazione al *fair value* dell'operazione in strumenti derivati contratta dalla Capogruppo, del valore nominale residuo al 30 giugno 2014 di 5.240 migliaia di Euro (in linea con il valore residuo del finanziamento sottostante) a fronte delle oscillazioni dei tassi di interesse. Tale contratto, pur avendo natura di copertura sostanziale dai rischi di fluttuazione, non rispetta tutti i requisiti previsti dallo IAS 39 per una classificazione come di copertura e, conseguentemente, il relativo impatto derivante dalla valutazione al *fair value* alla chiusura del periodo è stato iscritto a conto economico. La scadenza di tale contratto derivato è la medesima del finanziamento a medio-lungo termine sottostante, cioè il 31 dicembre 2016.

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, sono: Calze e Intimo.

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano il Conto Economico per area di attività al 30 giugno 2014 e 30 giugno 2013:

Dati al 30.06.2014	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					CSP International
	<u>30.06.2014</u>	<u>30.06.2014</u>	<u>30.06.2014</u>	<u>30.06.2014</u>	<u>30.06.2014</u>
Conto economico					
Ricavi esterni	44.656	17.302	0	(8.358)	53.601
Costo del venduto	(26.616)	(10.321)	0	8.045	(28.892)
Margine Lordo	18.040	6.982	0	(313)	24.709
Pubblicità	(3.586)	(2.015)	0	9	(5.592)
Provvigioni	(426)	(719)	0	0	(1.145)
Trasporti/Logistica	(2.162)	(833)	0	0	(2.995)
Spese commerciali dirette	(6.073)	(1.685)	0	4.129	(3.629)
Perdite su crediti	11	8	0	0	19
Costi di settore	(12.237)	(5.243)	0	4.138	(13.342)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	5.803	1.738	0	3.826	11.367
Spese corporate non allocate	0	0	(10.900)	143	(10.758)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	303	(48)	255
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(179)	0	(179)
Utile (Perdita) prima delle imposte	5.803	1.738	(10.776)	3.920	686
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	(889)	125	(764)
Utile (Perdita) d'esercizio	5.803	1.738	(11.665)	4.045	(78)

Dati al 30.06.2013	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					CSP International
	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2013</u>
Conto economico					
Ricavi esterni	45.661	17.454	0	(8.557)	54.558
Costo del venduto	(27.155)	(10.427)	0	8.247	(29.335)
Margine Lordo	18.506	7.027	0	(311)	25.222
Pubblicità	(3.658)	(2.890)	0	(45)	(6.592)
Provvigioni	(438)	(673)	0	0	(1.111)
Trasporti/Logistica	(2.182)	(833)	0	0	(3.016)
Spese commerciali dirette	(6.564)	(1.456)	0	4.315	(3.705)
Perdite su crediti	(53)	(28)	0	0	(81)
Costi di settore	(12.895)	(5.880)	0	4.270	(14.505)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	5.611	1.147	0	3.959	10.717
Spese corporate non allocate	0	0	(11.390)	60	(11.330)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	244	(40)	204
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(147)	0	(147)
Utile (Perdita) prima delle imposte	5.611	1.147	(11.293)	3.979	(557)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	(495)	134	(361)
Utile (Perdita) d'esercizio	5.611	1.147	(11.788)	4.113	(918)

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.

GRUPPO CSP

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

26. Ricavi

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

	30/06/14	30/06/13
Italia	15.880	17.335
Francia	30.152	29.852
Europa dell'Ovest	5.787	4.985
Europa dell'Est	950	1.202
Resto del mondo	832	1.184
Totale	53.601	54.558

	30/06/14	30/06/13
Calze	37.273	37.733
Maglieria	4.383	4.787
Corsetteria e costumi da bagno	11.945	12.038
Totale	53.601	54.558

I ricavi netti del primo semestre 2014 sono passati da 54.558 a 56.601 migliaia di Euro con un decremento dell'1,8% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

Dal punto di vista geografico la Francia, primo mercato per valore nell'ambito del Gruppo, ha evidenziato un incremento dell'1,0%, mentre l'Italia ha registrato un calo dell'8,4%.

Per ciò che riguarda le merceologie, la calzetteria ha evidenziato un decremento dell'1,2%, la corsetteria un decremento dello 0,8%, mentre la maglieria registra un decremento dell'8,4%.

L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi per Le Bourget (+9,7%), per Oroblù (+4,0%) e Liberti (+12,6%), mentre gli altri marchi principali evidenziano una riduzione dei ricavi: Well dell'1,1%, Lepel del 5,7% e Sanpellegrino del 6,6%.

27. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/14	30/06/13
Acquisti	16.397	18.949
Costo del lavoro industriale	7.512	7.706
Servizi industriali	4.330	4.957
Ammortamenti industriali	621	627
Altri costi industriali	3.070	3.502
Variazione delle rimanenze	(3.038)	(6.406)
Totale	28.892	29.335

Il costo del venduto è diminuito di 443 migliaia di Euro. La sua incidenza sui ricavi netti, in presenza di una riduzione dei volumi, è passata dal 53,8% al 53,9%.

GRUPPO CSP

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/14	30/06/13
Costi per agenti e merchandising	1.159	1.126
Costo del personale logistico	1.602	1.574
Ammortamenti	139	179
Trasporti esterni	1.352	1.354
Altri costi	370	416
Totale	4.622	4.649

Tali spese sono in linea con quelle del primo semestre del precedente esercizio.

29. Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/14	30/06/13
Royalties attive	14	9
Plusvalenze (minusvalenze) vendita cespiti	400	(3)
Adeguamenti (accantonamenti) a fondo rischi	67	(120)
Sopravvenienze attive (passive)	350	224
Altri ricavi (spese)	53	107
Totale	884	217

La voce è passata da 217 a 884 migliaia di Euro.

Le differenze più significative riguardano le plusvalenze per la vendita di macchine per tessitura nella Capogruppo e le sopravvenienze attive derivanti soprattutto da adeguamenti positivi di accantonamenti per contributi promozionali fatti dalle società francesi in esercizi precedenti.

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/14	30/06/13
Pubblicità	5.686	6.641
Costi del personale comm./amm.	9.683	9.801
Ammortamenti comm./amm.	597	597
Compensi Amministratori e Sindaci	255	253
Viaggi personale comm./amm.	557	577
Consulenze amministrative e legali	720	605
Canoni di locazione	514	536
Imposte e tasse diverse	370	422
Perdite/svalutazioni su crediti	(15)	116
Manutenzioni	393	282
Postelegrafoniche	185	227
Altre spese	1.161	1.156
Totale	20.106	21.213

Il decremento delle spese commerciali e amministrative è principalmente dovuto ai minori costi pubblicitari effettuati nel semestre per 955 migliaia di Euro.

Le altre voci evidenziano generalmente valori in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente; si registra un decremento per i costi del personale ed incrementi per le manutenzioni e per le consulenze.

31. Altri proventi (oneri) finanziari

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/14	30/06/13
Interessi passivi di conto corrente	(2)	(27)
Interessi passivi su mutui	(206)	(207)
Altri interessi e oneri passivi	(95)	(96)
Interessi attivi di conto corrente	165	152
Altri interessi attivi	19	18
Differenze cambio	69	140
<i>Interest cost</i>	(129)	(115)
Totale	(179)	(135)

Nel semestre in esame si rileva un lieve peggioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, nonostante il miglioramento della posizione finanziaria netta, dovuto prevalentemente ad un andamento meno favorevole dei cambi.

32. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito del primo semestre del 2014 presentano un saldo di 764 migliaia di Euro, derivante dallo stanziamento delle imposte correnti (1.213 migliaia di Euro) per Well, CSP Paris e per l'IRAP della Capogruppo, parzialmente controbilanciate dalle imposte differite attive sulle perdite fiscali della Capogruppo e della Società francese Le Bourget (437 migliaia di Euro).

33. 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:

	30/06/14	30/06/13
Costo del personale industriale	7.512	7.706
Costo del personale non industriale	11.289	11.381
Totale	18.801	19.087

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

	01/01/14	Assunzioni	Dimissioni	30/06/14	Media
- Dirigenti	14	0	0	14	14
- Quadri	90	1	(1)	90	90
- Impiegati	375	11	(15)	371	373
- Operai	386	0	(11)	375	381
Totale	865	12	(27)	850	858

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

GRUPPO CSP

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/14	30/06/13
- Fabbricati	421	443
- Macchinari e impianti	310	312
- Attrezzature	153	154
- Altri beni	138	144
Totale amm. imm. Materiali	1.022	1.053
- Software	139	156
- Marchi	196	196
- Altre	1	0
Totale amm. imm. Immateriali	336	352
Totale ammortamenti	1.358	1.405

34. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività.

Come commentato nella Relazione degli Amministratori, per una completa disamina dei rischi aziendali si rimanda alla documentazione resa pubblica con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013; di seguito si elencano i rischi principali:

- rischio di credito, principalmente in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischi di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), derivanti principalmente dalla variazione dei tassi di interesse sui finanziamenti a medio-lungo e da variazioni del cambio Euro/Dollaro a fronte di pagamenti derivanti da acquisti di merci in dollari.

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

Con riferimento in particolare ai rischi finanziari, nella tabella sottostante si riassume il profilo di scadenza delle passività finanziarie del Gruppo, comprensive delle quote interessi, sulla base di pagamenti contrattuali non attualizzati.

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Debiti verso banche a breve (entro 1 anno)	51	15	14
Mutui scadenti entro 1 anno	3.352	3.384	3.413
Mutui scadenti da 1 a 5 anni	11.214	12.046	12.821
Mutui scadenti oltre 5 anni	2.148	2.977	3.870
Totale	16.765	18.422	20.118

35. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED EVENTI NON RICORRENTI

Come richiesto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che la Capogruppo ha in corso un contratto di affitto con soggetti riconducibili ai rappresentanti della famiglia Bertoni, azionista di riferimento, di un locale adibito a foresteria; tale contratto prevede un canone annuo complessivo di 5 migliaia di Euro, in linea con le condizioni di mercato.

Come precedentemente commentato, la Capogruppo ha effettuato nel semestre l'acquisto di un locale contiguo con il punto vendita al dettaglio sito in Ceresara, già utilizzato in virtù di un contratto di locazione commerciale.

GRUPPO CSP

Tale locale è stato acquistato dalla società FE-BER S.r.l., riconducibile ai rappresentanti della famiglia Bertoni, azionista di riferimento; l'operazione rientra quindi tra le 'operazioni con parti correlate' svolte secondo le usuali condizioni di mercato e negli interessi della Società. Il prezzo pagato ammonta a 132 migliaia di Euro.

Non vi sono ricavi o spese non ricorrenti nel primo semestre del 2013 e del 2014.

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 2014 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla suddetta Comunicazione.

37. EVENTI SUCCESSIVI

Non vi sono eventi significativi da segnalare verificatisi dopo la chiusura del semestre.

Ceresara, 29 agosto 2014

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1 - Prospetto delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2014.

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2014
(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	1.545.170	100,00	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 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 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014:

- 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, 29 agosto 2014

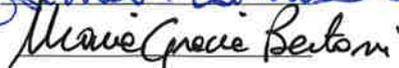
Amministratori con deleghe

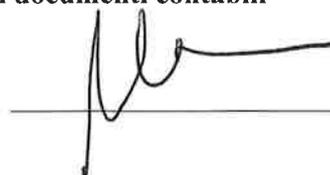
**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

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 2014. 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 4 aprile 2014 e in data 29 agosto 2013.

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 2014 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, 29 agosto 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Claudio Ferigo
(Socio)