



**Dal Big Bang ai Buchi Neri
e Ritorno**

12 Novembre 2003

 **STAR**
SEGMENTO TITOLI CON ALTI REQUISITI



La presentazione sintetizza

- i successi del recente passato ([il Big Bang](#))
- gli attuali problemi ([i Buchi Neri](#))
- i piani per il prossimo futuro ([il Ritorno](#))

di CSP International



Big Bang

Esplosione dalla quale sarebbe iniziata la storia dell'universo

Buchi Neri

Risultanti dal collasso di una stella sotto la sua stessa forza di attrazione gravitazionale

“Chiunque fosse abbastanza folle da cadere in un Buco Nero, sarebbe perduto per sempre.
Non sarebbe più possibile, per lui, uscirne.”

Stephen Hawking,
Dal Big Bang ai Buchi Neri



Scopo di questa presentazione
è di sostenere che si può uscire dai Buchi Neri.



Gli anni del Big Bang

- 1993: apertura di nuovi mercati (primi in Russia)
- 1994: innovazione di prodotto (premium price e con alti margini)
- 1995: comunicazione pubblicitaria (testimonial Antonio Banderas e Valeria Mazza)
- 1996: raddoppio della quota nel mercato domestico (dal 5% al 10% nel quinquennio)
- 1997: quotazione in Borsa
- 1998: costituzione di Sanpellegrino Polska
- 1999: acquisizione di Le Bourget
- 2000: acquisizione di Lebel e diversificazione nell'intimo seamless



Gli anni dei Buchi Neri

2001, 2002, 2003: primi bilanci in perdita nel trentennio di vita della Società

Prima di analizzarne le cause, vediamo i dati di Bilancio



Sintesi dei risultati

Gli anni del Big Bang

<u>Miliardi di Lire</u>	<u>Fatturato netto gestionale</u>	<u>Cash Flow</u>	<u>Utile dopo le tasse</u>
1994	120,8	12,2	0,2
1995	169,2	16,9	2,1
1996	202,3	22,5	10,0
1997	256,5	39,1	24,0
1998	231,6	18,9	3,0



Sintesi dei risultati

I primi bilanci consolidati di Gruppo

Milioni €	Fatturato netto	Utile dopo le tasse	Note
1999	110,6	5,1	CSP+ Le Bourget
2000	160,3	2,9	CSP + Le Bourget + Lepel



Sintesi dei risultati

Gli anni dei Buchi Neri

<u>Milioni di Euro</u>	<u>Fatturato netto</u>	<u>Risultato pre tasse</u>	<u>Risultato dopo le imposte</u>
2001	163,3	2,0	- 0,4
2002	159,5	- 1,3	- 4,2
2003	146	- 7,5 *	- 10,0 **

* Risultato del I° semestre

** Stima per il totale anno, formulata al termine del I° semestre



Obiettivi

2004

Pareggio pre-tasse
e prima di eventuali voci straordinarie

2005

Utile netto dopo le tasse



Identificazione dei problemi

1. Cronica recessione dei consumi del mercato calze/collant (dimezzato nell'ultimo decennio)
2. Esuperante capacità produttiva del Gruppo (inutilizzata per il 30%)
3. Altri fattori relativi al rapporto costi-margini (e problemi relativi a mercato russo, alto circolante, svalutazione azioni proprie, ecc.)



Le risposte ai problemi

Problemi

1. Cronica recessione dei consumi del mercato calze/collant
2. Esuperante capacità produttiva del Gruppo
3. Altri fattori

Risposte

- Diversificazione dal mercato calze/collant
 - Innovazione nel mercato calze/collant
 - Ridimensionamento della capacità
 - Riduzione dell'organico
 - Stabilizzazione del fatturato
- Altre risposte e, in particolare,
- riduzione dei costi
 - miglioramento dei margini



Piano di attività

-
1. La riduzione dei costi
 2. Il miglioramento dei margini
 3. La stabilizzazione del fatturato



Riduzione dei costi

1.1. Personale Le Bourget

Plan Social che prevede:

- la riduzione di 63 dipendenti Le Bourget;
- l'eliminazione di 100 delle 200 macchine installate presso Le Bourget;
- la riduzione della capacità produttiva effettiva da 1.400.000 a 300.000 dozzine annue;
- un corrispondente costo straordinario di 1 milione di Euro, già stanziato nel I° semestre 2003;
- un risparmio di 1,2 milioni di Euro su base annua, a partire dal 2004.;



Riduzione dei costi

1.2. Personale della Capogruppo

Anno	Unità a fine anno	Differenze annue
1998	776	
1999	751	- 25
2000	706	- 45
2001	657	- 49
2002	610	- 47 (77 dimissioni)
Ottobre 2003	563	- 47 (69 dimissioni)
2003	560	- 50
2004	515	- 45
2005	480	- 35
2006	460	- 20

Anno	Turn-over netto	Minori costi
2004	45	1.000.000 €
2005	35	850.000 €
2006	20	500.000 €
Totale triennio	100	2.350.000 €



Riduzione dei costi

1.3. Capacità produttiva

- Le Bourget: riduzione della capacità produttiva di 1 milione di dozzine;
- Capogruppo: riduzione della capacità produttiva di 1,5 milioni di dozzine;
- Totale: riduzione della capacità produttiva di 2,5 milioni di dozzine;

Capacità produttiva risultante $(8,2 - 2,5) = 5,7$ milioni di dozzine.



Riduzione dei costi

1.4. Modalità di vendita alla Grande Distribuzione

Criteri:

- gestione diretta dei rapporti con i buyers nel momento negoziale e contrattuale, già in atto;
- gestione diretta o coordinata dell'attività di vendita, in funzione delle diverse aree geografiche;
- riduzione dei magazzini periferici degli agenti con deposito;
- delega a organizzazioni esterne dell'attività di merchandising sul punto vendita e sullo scaffale;

Risparmio nel servizio: 1,5 milioni di Euro nel triennio, al
ritmo di mezzo milione di Euro all'anno



Riduzione dei costi

1.5. Logistica

Unificazione del magazzino CSP International e del magazzino Lepel;

- canale Ingrosso: già in corso;
- canale Grande Distribuzione: entro il 2004;

Risparmio: almeno 100.000 Euro nel 2004



Riduzione dei costi

1.6. Pubblicità

Investimento promo-pubblicitario ricondotto entro il 10% del fatturato (11,6% nel 2002 e 11,5% nel 2003) privilegiando gli investimenti:

- pubblicitari, vitali per la crescita del business;
- per il punto vendita, che è il momento della verità e cioè della scelta del consumatore e contenendo altre spese meno essenziali;

Gli investimenti Media cresceranno di quasi il 50%, rispetto all'anno 2003



Riduzione dei costi

1.7. Ammortamenti

- Attuali ammortamenti: 11 milioni di Euro, pari al 7% sul fatturato
- L'ammontare degli ammortamenti si ridurrà di oltre 2 milioni di Euro

nei prossimi tre anni

- 0,2 milioni nel 2004,
- 1,3 milioni nel 2005,
- 0,7 milioni nel 2006.



Riduzione dei costi

1.8. Razionalizzazione del debito

Situazione di inizio 2000:	80% a breve	20% a medio
Situazione attuale:	70% a breve	30% a medio (*)
Obiettivo:	60% a breve	40% a medio

(*) Un'operazione in questo senso è stata conclusa, con un primario istituto bancario, che ha concesso una linea di credito a medio termine di 10 milioni di Euro.



Riduzione dei costi

1.9. Riduzione del Working Capital

- Stock di magazzino relativo, alla Capogruppo (San Pellegrino + Oroblù)

Milioni di dozzine	Fine I° semestre	Fine anno
2002	4,0	3,5
2003	2,9	2,0
2004	2,0	1,5

La riduzione del magazzino ridurrà proporzionalmente il circolante

- I pagamenti a fornitori sono stati portati a 120 giorni
- La posizione finanziaria netta potrà, conseguentemente, essere ridotta di almeno 5 milioni di Euro all'anno
- Gli oneri finanziari saranno presumibilmente interessati da due effetti di segno opposto:
 - Una minor base di indebitamento su cui calcolare gli interessi passivi;
 - Un possibile maggior costo del denaro a medio termine.



Piano di attività

1. La riduzione dei costi
- 2. Il miglioramento dei margini
3. La stabilizzazione del fatturato



Miglioramento dei margini

2. Il miglioramento dei margini

Verrà da:

- il mix di prodotto risultante dalla diversificazione;
- il miglioramento dei margini, risultante da prodotti innovativi anche nella calzetteria;
- la differenziazione del Pricing per categorie di prodotto;
- il contenimento degli sconti.



Miglioramento dei margini

2.1. Mix di prodotto da diversificazione

Azienda	% di prodotti diversificati rispetto alle calze
Azienda A	49% del fatturato totale
CSP International	30% del fatturato totale
Azienda B	15% del fatturato totale
Azienda C	7% del fatturato totale
Azienda D	3% del fatturato totale
Azienda E	1% del fatturato totale

Obiettivo di diversificazione di CSP International

Anni	Incidenza sul fatturato
2002	30%
2003	35% (36% a fine settembre)
2004	40%
2005	45%
2006	50%

Miglioramento dei margini

2.2. Innovazione nella diversificazione

Merceologia	Marca	Innovazione	Timing
Intimo <i>seamless</i>	Sanpellegrino Oroblù Le Bourget	Collezione Biocomplex Collezione BioCosmetic Action Trattamento cosmetico	I° semestre 2004 II° semestre 2004 II° semestre 2004
Corsetteria	Lepel Oroblù Le Bourget	Line extension reggiseni: Revolution, X-Lady, Belseno Reggiseni Lifting “	I° semestre 2004 I° semestre 2004 II° semestre 2004
Costumi da bagno	Oroblù Sanpellegrino Le Bourget	Mix di eleganza e tecnologia	Estate 2004 Estate 2005 Estate 2005



Miglioramento dei margini

2.3. Innovazione nel mercato calze/collant

Merceologia	Marca	Innovazione	Timing
Collant	Sanpellegrino	Collezione BioComplex	Set./Dic. 2003
	"	Line extension BioComplex	I° semestre 2004
	Oroblù	BioCosmetic Action	I° semestre 2004
	"	Line extension BioCosmetic Action	II° semestre 2004
	Le Bourget	Collezione BioComplex	I° semestre 2004



Miglioramento dei margini

2.4. Innovazione nei prodotti moda e fantasia

- Possiamo aggiungere alla componente innovativa anche quella moda e fantasia.
- Gli articoli modali, oggi particolarmente in trend positivo, saranno prodotti all'interno dell'azienda in misura sempre maggiore



Miglioramento dei margini

2.5. Impatto dell'innovazione sui margini

Vantaggi:

- dà più libertà nel pricing;
- sottrae al confronto diretto con gli articoli esistenti;
- offre margini più consistenti;
- mantiene aggiornata l'immagine di marca.

Impatto sui margini

5 punti di maggior incidenza all'anno di diversificazione,
con margini superiori di 7 punti percentuali = + 0,5 milioni € annui

10% di fatturato di collant innovativi,
con margini superiori di 5 punti percentuali = + 1,0 milioni € nel triennio

10% di fatturato di collant moda,
con margini superiori di 3 punti percentuali = + 0,5 milioni € nel triennio



Miglioramento dei margini

2.6. Pricing differenziato

PRODOTTI	FUNZIONI	CRITERI
- Tattici	Presidio dei canali distributivi e sfruttamento della cap. produttiva	Copertura anche dei soli costi variabili
- Classici	Gli articoli continuativi delle collezioni	Copertura dei costi variabili + fissi, con margini limitati
- Innovativi	Senza confronti competitivi	Copertura dei costi variabili + fissi, con margini più interessanti

Le tre categorie hanno un'incidenza di circa 1/3 l'una.

Miglioramento dei margini, derivanti dai prezzi:

- 1 punto percentuale;
- diluito in tre anni;
- sul fatturato della Capogruppo;
- pari a un effetto di 1 milione di Euro nel prossimo triennio.



Miglioramento dei margini

2.7. Contenimento degli sconti

- Contenere l'incidenza degli sconti sul fatturato.
- Riduzione di un punto percentuale all'anno, nel biennio 2004 e 2005.
- Uscita dal circuito perverso degli sconti Italia / Russia:
 - gli sconti dati al canale Ingrosso italiano, vanno anche ai grossisti italiani "parallelisti", che vendono in Russia e costringono l'Azienda a darli in pari misura ai Distributori che operano in Russia;
 - gli sconti saranno tolti ai "parallelisti" e ai Distributori russi (la marca leader in Russia, che è Omsa, in Italia ha un prezzo inferiore del 20% a Sanpellegrino, mentre in Russia ha un prezzo superiore del 50%).




Miglioramento dei margini

2.8. Dismissione dei cespiti non strategici

- Terreno adiacente al sito francese di Le Bourget, che non riveste alcuna utilità presente o futura.
- Macchinario già ammortizzato e non più necessario all'attività produttiva.



Piano di attività

1. La riduzione dei costi
2. Il miglioramento dei margini
-  3. La stabilizzazione del fatturato



Stabilizzazione del fatturato

3.1. Strumenti per la stabilizzazione del fatturato

- Una stabilizzazione del fatturato auspicabilmente attorno a 150 milioni di Euro, è praticabile, in un mercato recessivo, grazie alle nuove fonti di business:
 - diversificazione dell'offerta;
 - lancio di prodotti innovativi, anche nell'ambito della calzetteria.



Stabilizzazione del fatturato

3.2. Presidio del mercato russo

Tre principali azioni :

- ripresa dell'attività pubblicitaria: nell'autunno 2003 è in corso una campagna a favore di Sanpellegrino BioComplex;
- riordino delle modalità distributive, danneggiate dal circuito perverso degli sconti;
- valutazione di un progetto di confezionamento in loco, in joint-venture con il distributore principale.



Stabilizzazione del fatturato

3.3. Negozi monomarca

Oggi i negozi monomarca Oroblù sono

- 1 in Italia (2 entro il 2003)
- 3 in Russia
- 15 in Polonia.

Lo sviluppo è previsto con i due seguenti criteri:

- apertura di negozi in proprietà nei centri commerciali, o comunque ove non si paga key money;
- apertura di negozi in franchising nei centri storici, o comunque ove si paga key money.



Risultati attesi del Piano Triennale

- Criteri per il Piano Triennale
- Risultati del III° trimestre 2003
- Stato di avanzamento dei progetti
- Conclusioni



Effetti del Piano di attività triennale
(milioni di Euro)

AZIONI		
MINORI COSTI	MAGGIORI MARGINI	EFFETTO TOTALE
<ul style="list-style-type: none"> - 0,4 Svalutazione azioni proprie (*) - 1,0 Plan Social Le Bourget (*) - 2,3 Personale Capogruppo - 1,2 Personale Le Bourget - 1,5 Distributori GDO - 2,2 Ammortamenti - 0,1 Logistica 	<ul style="list-style-type: none"> + 0,5 Mix diversificazione + 1,0 Differenziazione prezzi + 1,0 Prodotti innovativi + 0,5 Collant moda + 1,5 minori sconti 	
- 8,7	+ 4,5	+ 13,2

(*) Nel 2003, non ricorrente nel triennio



3° trimestre 2003: Sintesi dei risultati



Dati economico-finanziari

Conto economico consolidato

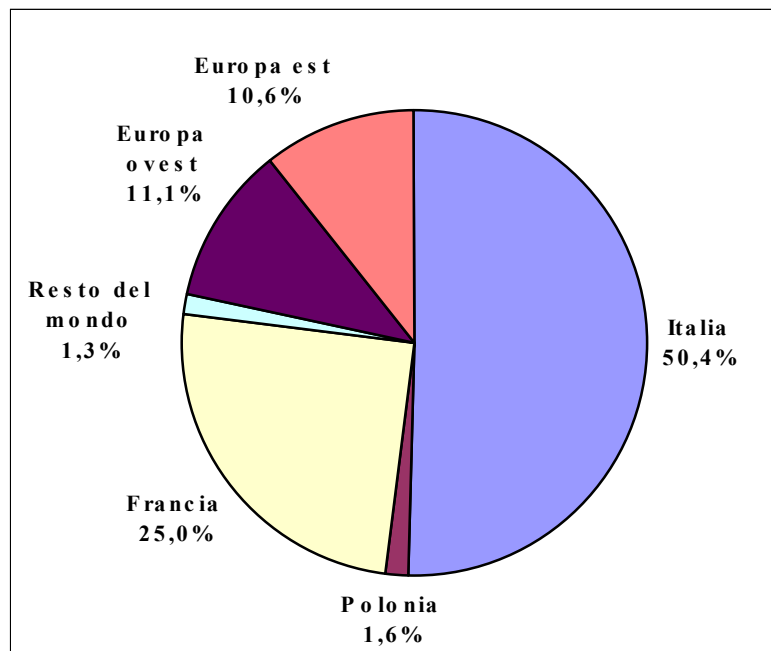
Dati in migliaia di Euro

GRUPPO	2003	2002	2003	2003	2002	2002
	3Q	3Q	1H	P9	P9	FY
RICAVI	38.069	41.156	64.988	103.057	116.509	159.519
EBITDA	4.438	7.018	1.877	6.315	16.690	17.081
	11,7%	17,1%	2,9%	6,1%	14,3%	10,7%
EBIT	1.823	4.008	(3.713)	(1.890)	7.578	4.967
	4,8%	9,7%	-5,7%	-1,8%	6,5%	3,1%
EBT	1.503	2.573	(7.444)	(5.941)	3.625	(1.321)
	3,9%	6,3%	-11,5%	-5,8%	3,1%	-0,8%

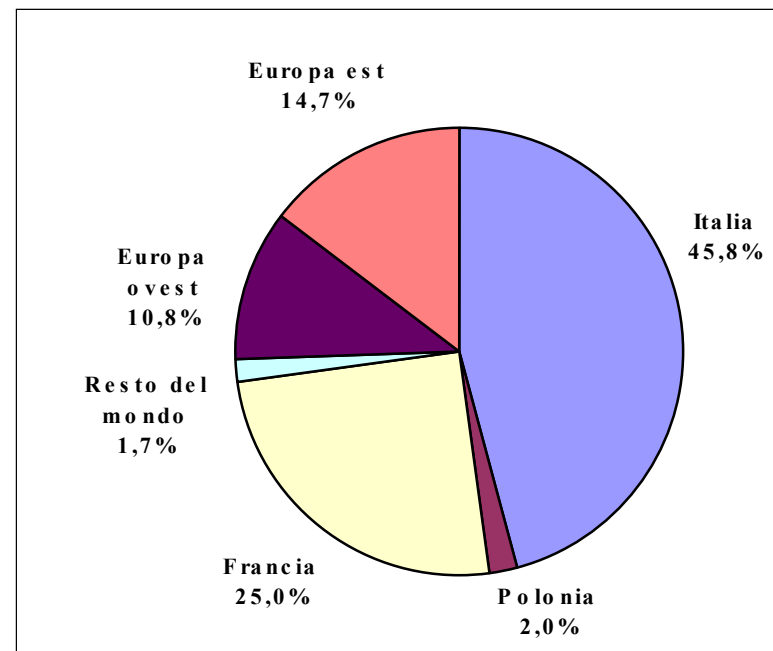
Dati economico-finanziari

Vendite nette consolidate per AREA GEOGRAFICA

% al 30.09.2003



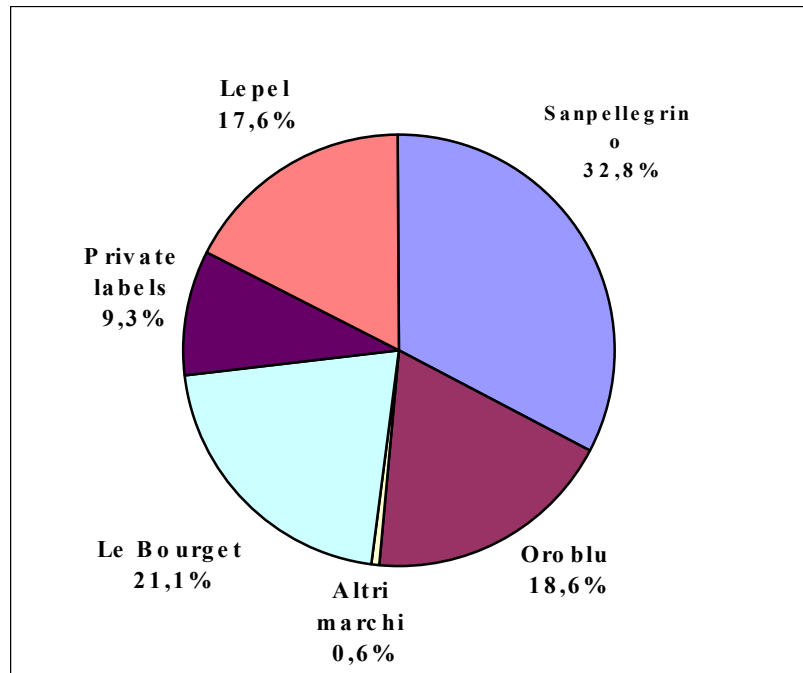
% al 30.09.2002



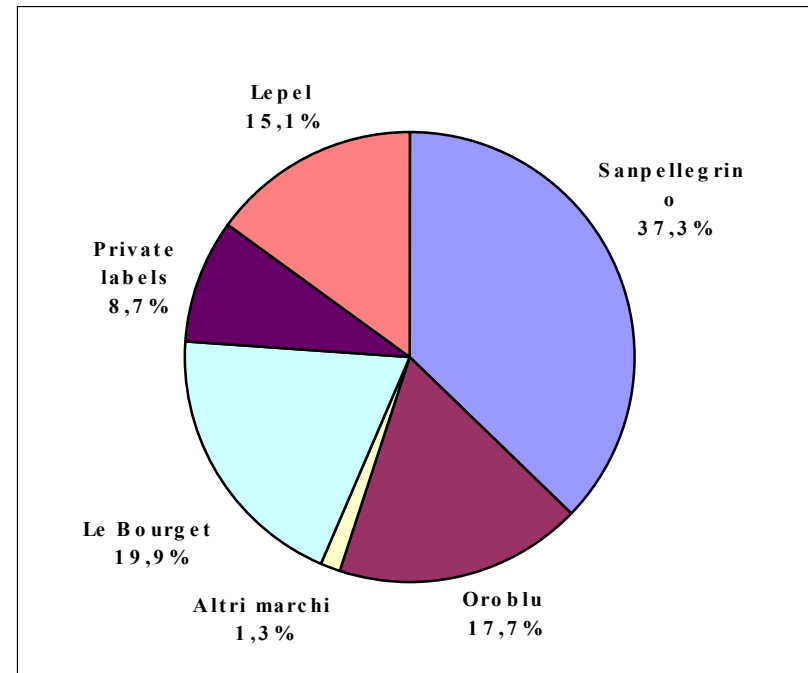
Dati economico-finanziari

Vendite nette consolidate per MARCHIO

% al 30.09.2003



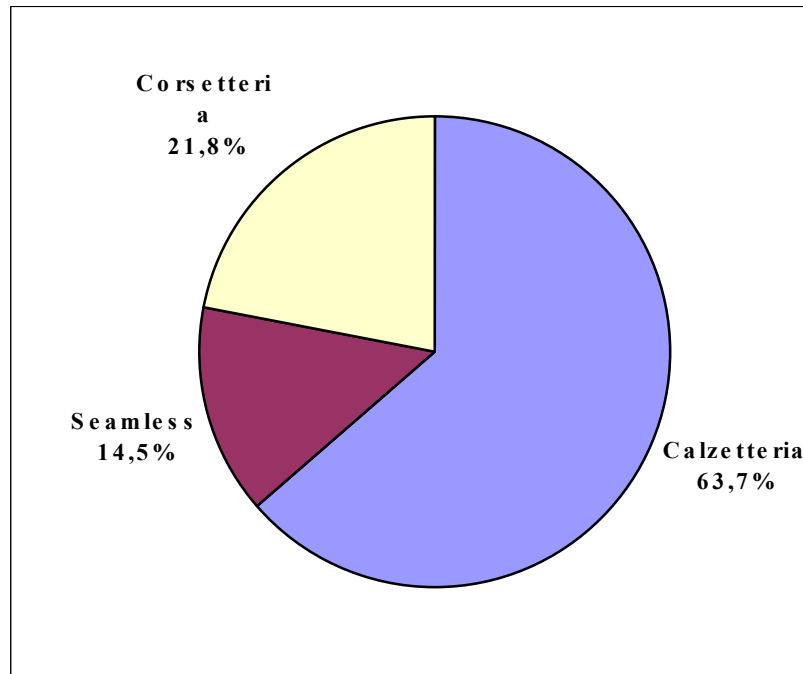
% al 30.09.2002



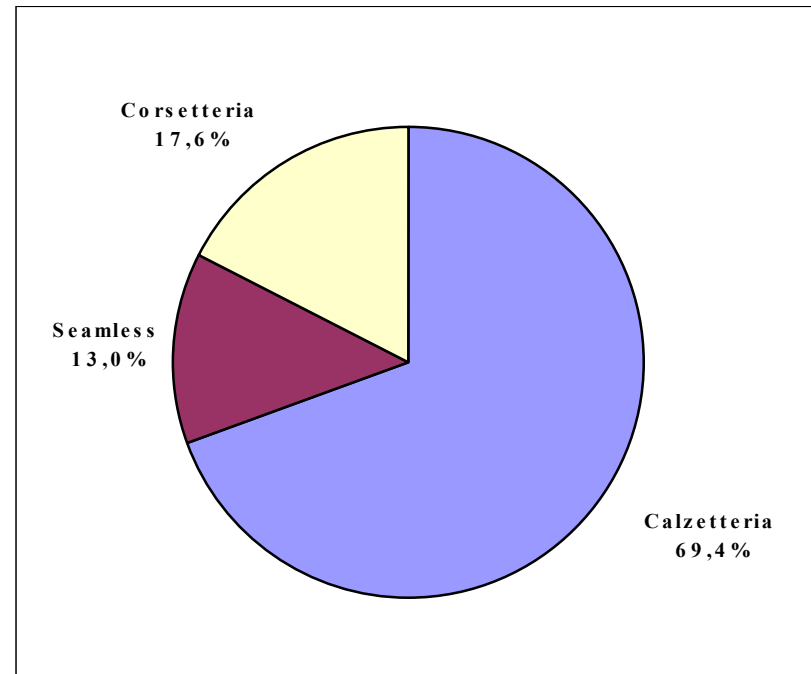
Dati economico-finanziari

Vendite nette consolidate per MERCEOLOGIA

% al 30.09.2003



% al 30.09.2002





Dati economico-finanziari

Capitale circolante consolidato

Dati in milioni di Euro

	30 settembre 2003	30 giugno 2003	31 dicembre 2002	30 settembre 2002
Attività operative a breve	109,83	106,58	127,78	127,11
Passività operative a breve	(34,67)	(38,79)	(43,39)	(42,81)
Capitale circolante operativo netto	75,16	67,79	84,39	84,30
Partecipazioni (incluse azioni proprie)	3,68	3,31	4,13	6,04
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	56,04	58,05	62,67	64,57
CAPITALE INVESTITO	134,88	129,15	151,19	154,91
Altre passività a medio e lungo termine	(12,47)	(12,43)	(11,64)	(10,63)
CAPITALE INVESTITO NETTO	122,41	116,72	139,55	144,28
Indebitamento finanziario netto	73,99	69,73	83,69	80,72
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1,23	1,30	1,53	1,52
Patrimonio netto	47,19	45,69	54,33	62,04
TOTALE	122,41	116,72	139,55	144,28

I dati al 30.09 e al 30.06 non comprendono le imposte sul reddito



Stato di avanzamento dei progetti

ARGOMENTO	RISULTATI Gen./Set. 2003 vs. Gen./Set. 2002
Magazzino	- 11 milioni Euro
Circolante	- 9 milioni di Euro
Debito	- 7 milioni di Euro verso le Banche - 6 milioni di Euro verso i Fornitori - 13 milioni di Euro totale
Organico Le Bourget	63 unità in meno entro fine anno
Organico Capogruppo	47 unità in meno da inizio anno
Costo del lavoro	- 1,4 milioni di Euro



Conclusioni

A differenza di quanto sostiene Stephen Hawking, riteniamo che sia possibile uscire dai Buchi Neri (dei bilanci in perdita del triennio 2001-2002-2003).



Risultati attesi dal Piano Triennale

- Stabilizzazione del fatturato attorno a 150 milioni di Euro annui.
- Equilibrio economico prima di tasse e di eventuali operazioni straordinarie nel 2004.
- Utile netto, dopo le tasse, nel 2005.

Parametri di redditività:

- EBITDA sopra il 10% nel triennio;
- EBIT sopra il 5% dal 2006.



Grazie per l'attenzione

Contatti:

Gianfranco Bossi, *Direttore Generale*

Arturo Tedoldi, *Direttore Amministrativo e Finanziario*

Simone Ruffoni, *Head of Investor Relations*

+39 0376 8101

info.investors@cspinternational.it

www.cspinternational.it