



**RELAZIONE TRIMESTRALE
AL
31 MARZO 2001**

CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.p.A.
VIA PIUBEGA, 5C - 46040 CERESARA (MN) - ITALY
Tel. (0376) 8101 - Fax (0376) 87573

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Enzo	BERTONI (*)
Amministratore Delegato	Francesco	BERTONI (*)
Consiglieri	Massimo Maria Grazia Gianfranco	ARMANINI BERTONI BOSSI

Collegio Sindacale

Presidente	Vanna	STRACCIARI
Sindaci effettivi	Marco Luca	MONTESANO SAVOIA
Sindaci supplenti	Paolo Luca	BERTOCCO GASPARINI

(*) Note sull'esercizio dei poteri: poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, salvo quelli che per legge o statuto sono riservati al Consiglio di Amministrazione, a firma singola

**CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA
CALZE S.P.A**

**RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA
GESTIONE PER IL
PRIMO TRIMESTRE 2001**

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

La relazione trimestrale al 31.03.2001 viene redatta in Euro. I dati e le considerazioni che seguono riguardano la capogruppo CSP International S.p.A.

Per il Gruppo CSP International è disponibile una distinta relazione trimestrale.

I dati presentano confronti con lo stesso periodo dell'anno precedente, anche se vanno evidenziati alcuni fattori che rendono disomogeneo il confronto:

- La società si è avvalsa della facoltà offerta dal Collegato Fiscale 2000 (legge 21.11.2000 n. 342) di rivalutare i beni dell'impresa. La rivalutazione ha riguardato i soli impianti e macchinari, con esclusione degli immobili e dei beni immateriali, ed ha generato un maggior valore di 15,32 milioni di Euro.
- La società ha inoltre messo in atto un importante cambiamento nella distribuzione, attraverso la quale la rete dei distributori assume un ruolo importante nella logistica e nella gestione del punto vendita, e lascia all'Azienda il rapporto diretto con le catene della Grande Distribuzione per quanto riguarda la contrattualistica e le politiche commerciali. Questo ha comportato che le vendite del I° trimestre 2001 fossero influenzate – dal punto di vista della redditività – dall'esaurimento delle scorte precedentemente giacenti presso i distributori e di loro proprietà.
- La società, a sostegno del lancio delle nuove linee di intimo seamless, peraltro già supportate da ottimi risultati di fatturato nei primi mesi di vendita, ha anticipato gran parte degli investimenti di comunicazione nel I° trimestre 2001, rispetto alla consueta concentrazione degli investimenti nella seconda parte dell'anno. L'incidenza degli investimenti pubblicitari sul totale dell'anno è comunque prevista entro i limiti dello storico 10%.

1. Dati salienti

I risultati salienti del primo trimestre 2001 sono i seguenti:

- un fatturato di 25,30 milioni €;
- ammortamenti per 2,16 milioni € di cui 0,12 anticipati;
- un risultato operativo, prima degli oneri finanziari e delle imposte, di (0,25) milioni € pari al (0,98)% del fatturato netto;
- un risultato prima delle imposte di (1,88) milioni €

2. Confronti storici

Il margine operativo del trimestre è stato pari al (0,98)% del fatturato netto, contro il 13,6% del I° trimestre 2000. Lo scostamento verso l'anno precedente è quasi totalmente dovuto a fattori non ricorrenti che non si ripresenteranno nei mesi seguenti.

3. Andamento del fatturato

Il fatturato del primo trimestre 2001 è salito del 5,4%, rispetto al primo trimestre 2000.

Ricordiamo che il mercato di riferimento è recessivo da un decennio. In particolare, nel 2000 ha perso il 12,3% in quantità, rispetto al 1999, in Italia e il 10% in Europa.

I ricavi netti realizzati all'Estero nel primo trimestre 2001 sono stati pari al 51,8% del totale. Il contributo dell'estero era stato pari al 41,2% nel 1999 e al 51,6% nel 2000.

4. Principali voci del Conto Economico

Le principali voci del Conto Economico sono oggetto di uno specifico commento ai prospetti contabili. Nell'ambito di questa relazione vengono anticipati i dati salienti.

- L'incidenza del costo del venduto sul fatturato netto è stata pari al 67,59% nel I° trimestre 2001. Ricordiamo che nel 1999 era il 66,2% e nel 2000 era il 68,39%. Segnaliamo che l'incidenza degli ammortamenti industriali è aumentata, rispetto al primo trimestre 2000, passando dal 4,91% al 6,57% per effetto, prevalentemente, della già citata rivalutazione dei cespiti.
- L'incidenza degli investimenti pubblicitari è stata pari al 15,8% nel I° trimestre 2001, contro il 9,26% del corrispondente periodo dell'anno precedente.
- Il margine operativo, negativo per quasi un punto percentuale, paga significativamente le modifiche citate nella premessa.

- L'incidenza degli oneri finanziari è stata pari al 3,09%, contro l'1,76% del marzo 2000, e risente sia dell'aumento dei tassi di interesse intervenuti nel periodo, che del finanziamento dell'acquisizione di Lepel, avvenuta nel giugno 2000.

5. Principali voci dello Stato Patrimoniale

Anche per lo Stato Patrimoniale anticipiamo i dati salienti, più analiticamente presentati nel commento ai prospetti contabili.

- I Crediti verso clienti sono stabili attorno ai 40 milioni di €
- I Debiti verso il sistema bancario sono saliti a 49,70 milioni € rispetto a 40,58 milioni € dello stesso periodo dell'anno precedente.
- I Debiti verso fornitori sono aumentati da 27,36 milioni € del I° trimestre 2000 a 32,08 milioni € del I° trimestre 2001.
- Il Magazzino alla fine del trimestre è pari a 31,94 milioni € praticamente equivalente ai 31,51 milioni € dello stesso periodo del 2000.
- Azioni proprie: al 31 marzo 2001 le azioni proprie in portafoglio ammontavano a n. 1.106.500, pari al 4,5% del capitale sociale. La Società ha tuttora in corso una delibera di *buy back* valevole sino al 27.10.2001 per un numero massimo di azioni corrispondente al 10% del capitale sociale.
- Le partecipazioni alla fine del primo trimestre sono pari a 22,81 milioni € contro i 13,92 milioni € del I° trimestre 2000. L'aumento delle partecipazioni è conseguenza dell'acquisto di Lepel.
- Le immobilizzazioni materiali alla fine del primo trimestre sono pari a 41,83 milioni € rispetto ai 33,62 milioni € del I° trimestre 2000.

6. Ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo ha permesso di realizzare negli ultimi mesi importanti collezioni di calzetteria casual, comprendente calzini, calzerotti, gambaletti, longuette, sottopiede e "fantasmini", segmento di mercato che – nell'ambito di un mercato collant recessivo – è in notevole crescita.

Le collezioni casual, denominate "Metropolis" per il marchio Sanpellegrino; "On Line" per il marchio Oroblù e "Frontera" per il marchio Star Way, sono state proposte in originali packaging di grande impatto, che consentono l'immediata riconoscibilità del prodotto da parte della consumatrice finale.

Oltre alla presentazione delle consuete collezioni moda, sono stati inoltre proposti al mercato altri nuovi prodotti:

- Oroblù Libera, un originale collant che ha eliminato il fastidioso elastico in vita, sostituito da un'ampia zona di sostegno a coulottes che abbraccia la zona fianchi, con effetto spanciante;
- Oroblù Sun Time Bronzing Effect, un collant realizzato con un filato tecnologicamente avanzato "Sideria" bicomponente. Sun Time è un collant che oltre a garantire freschezza e comfort, permette un effetto abbronzato sulla gamba per tutto il tempo dell'anno.
- Sanpellegrino Body Line, uno speciale collant che appiattisce il ventre e slancia la silhouette femminile.

7. Diversificazione

Il notevole successo ottenuto nei primi mesi di vendita con gli articoli di intimo seamless, ha incoraggiato l'ampliamento di tale gamma con collezioni moda, sotto i marchi Oroblù e Sanpellegrino. Oltre agli articoli basilari sono quindi stati inseriti nuovi articoli in pizzo e con particolari lavorazioni a losanghe, sempre realizzati con la tecnologia seamless (senza cuciture).

CSP International ha diversificato ulteriormente la propria attività presentandosi direttamente, per la prima volta, nel mercato maschile, con innovative collezioni di intimo seamless, con i marchi "Sanpellegrino Man" e "Oroblù Man" e la cui distribuzione inizierà in autunno/inverno.

8. Licenze

Continua la diversificazione merceologica attraverso licenze

Nel primo trimestre 2001 sono maturate royalties per 0,20 milioni € contro 0,14 milioni € del I° trimestre 2000.

Ricordiamo l'andamento delle royalties dell'ultimo triennio:

1998: 0,27 milioni €

1999: 0,42 “

2000: 0,62 “

9. Organizzazione produttiva e investimenti tecnologici

Nel corso del I° trimestre 2001 si è realizzato il programmato rafforzamento dell'area produttiva dedicata al seamless, che oggi può contare su una capacità produttiva adeguata agli ambiziosi piani di sviluppo di questi prodotti.

10. Segmento STAR di Borsa Italiana

CSP International è entrata a far parte del nuovo segmento STAR (Segmento Titoli con Alti Requisiti) di Borsa Italiana S.p.A., dedicato alle aziende di piccola e media capitalizzazione, che rispondono ad una serie di specifici requisiti legati all'assicurazione di livelli minimi di liquidità del titolo, al rispetto di elevati livelli di trasparenza informativa e all'adozione di standards di *corporate governance* allineati alla *best practice* internazionale.

11. Prospettive per l'anno 2001

CSP International ha realizzato un positivo trend di redditività nell'ultimo triennio, con i seguenti margini operativi:

1998: 8,2%

1999: 9,6%

2000: 10,3%

Il risultato 2000 viene riclassificato all'8,54% (dal 10,3% della trimestrale al 31.12.2000) in seguito ai maggiori ammortamenti derivati dalla rivalutazione dei cespiti, facoltà della quale CSP International si è avvalsa e che permetterà di migliorare significativamente i risultati dei prossimi anni in termini di cash flow. A partire dall'8,54% di Operating Margin del 2000, e sfruttando gli investimenti pubblicitari e gli sforzi organizzativi realizzati nel I° trimestre 2001, la cui incidenza non ricorrerà nei trimestri successivi, CSP International prevede di continuare il trend di miglioramento, realizzando nel corso dell'esercizio 2001 e dei successivi esercizi, tutti i benefici derivanti dalle iniziative intraprese.

Ceresara, 15 maggio 2001

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

Premessa

La presente nota di commento, riferita ai dati del primo trimestre 2001 è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dalla normativa in vigore ed è comparata con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e dell'intero esercizio 2000.

I principi contabili utilizzati per la redazione dei prospetti contabili non differiscono da quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000, ad eccezione delle seguenti modifiche (come consentito dalle regolamentazioni Consob in materia di relazioni trimestrali) rese necessarie in considerazione dell'onerosità temporale richiesta dall'applicazione dei principi applicati in sede di bilancio d'esercizio:

RIMANENZE: le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo la configurazione del costo medio, ed il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO: non sono state accantonate le imposte sul reddito e le imposte differite attive e passive di competenza del periodo in esame, come previsto da regolamento Consob emesso per la redazione delle relazioni semestrali, che si è ritenuto di applicare anche nella predisposizione del presente documento.

COSTI DI INCENTIVAZIONE ALLE VENDITE: i costi connessi all'incentivazione delle vendite sono stati stimati in relazione alla loro incidenza sul fatturato a consultivo nell'esercizio 31 dicembre 2000, eventualmente adeguata per considerare nuove condizioni contrattuali.

Pertanto, l'impostazione sopra descritta garantisce la continuità delle grandezze contabili con le relazioni semestrali e i bilanci di esercizio annuali, considerando le eccezioni indicate.

Si precisa, altresì, che alcuni stanziamenti determinati in funzione della competenza temporale sono iscritti nei prospetti contabili al 31 marzo 2001 nelle voci debiti o in rettifica dei crediti per omogeneità di confronto con il bilancio al 31 dicembre 2000.

Tutti i dati riportati nei seguenti commenti sono espressi in milioni Euro, salvo dove diversamente indicato.

Conto Economico Riclassificato
(importi in migliaia di Euro)

	31 marzo 2001	31 marzo 2000	31 dicembre 2000
Ricavi netti	25.107	23.856	95.360
Royalties attive	196	135	620
RICAVI NETTI	25.303	23.991	95.980
COSTO DEL VENDUTO			
Acquisti	9.244	7.997	35.471
Costo del lavoro	3.061	3.217	12.478
Prestazioni di servizi	2.054	1.650	6.693
Ammortamenti	1.663	1.179	6.256
Altri costi	1.523	1.215	4.820
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	(443)	(80)	(74)
	17.102	15.178	65.644
MARGINE LORDO	8.201	8.813	30.336
COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI			
Costo del lavoro	1.640	1.423	5.629
Spese pubblicitarie	3.998	2.221	7.794
Provvigioni	551	549	2.287
Ammortamenti	384	258	1.538
Altre spese	1.876	1.089	4.892
	8.449	5.540	22.140
UTILE OPERATIVO	(248)	3.273	8.196
Oneri (proventi) finanziari, netti	782	422	2.230
Svalutazione (rivalutazioni) di partecipazioni	0	0	3.016
Altri (proventi) e oneri	729	(224)	(3.330)
	1.511	198	1.916
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE	(1.759)	3.075	6.280
AMMORTAMENTI ANTICIPATI	116	457	2.142
ONERI E (PROVENTI) STRAORDINARI			(10)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.875)	2.618	4.148
Imposte sul reddito (*)	(*)	(*)	(1.202)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	(1.875)	2.618	2.946

(*) i dati al 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito.

Stato Patrimoniale Riclassificato - Attività
(importi in migliaia di Euro)

	31 marzo 2001	31 dicembre 2000	31 marzo 2000
ATTIVITA' CORRENTI			
Cassa e banche	683	191	1.772
Crediti verso clienti	39.668	38.377	40.533
Crediti verso società collegate e controllate	8.339	10.129	2.641
Altri crediti	3.184	2.252	2.343
Rimanenze di magazzino	31.943	31.500	31.507
Ratei e risconti attivi	337	365	169
Azioni proprie	3.864	3.369	1.104
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	88.018	86.183	80.069
IMMOBILIZZAZIONI			
Attività finanziarie:			
Crediti finanziari	386	393	465
Partecipazioni	22.810	22.810	13.922
Totale attività finanziarie	23.196	23.203	14.387
Immobilizzazioni materiali	41.828	43.580	33.623
Immobilizzazioni immateriali	963	1.006	1.054
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	65.987	67.789	49.064
TOTALE ATTIVITA'	154.005	153.972	129.133

Stato Patrimoniale Riclassificato - Passività e Patrimonio Netto
(importi in migliaia di Euro)

	31 marzo 2001	31 dicembre 2000	31 marzo 2000
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche a breve	24.100	22.288	15.462
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	13.962	10.326	13.265
Debiti commerciali verso terzi	32.079	31.673	27.361
Debiti commerciali verso soc. controll./collegate	1.582	1.126	982
Debiti tributari	2.000	2.135	126
Altri debiti	2.735	1.558	2.990
Ratei e risconti passivi	152	122	354
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	76.610	69.228	60.540
PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE			
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	12.317	17.816	13.620
Effetti passivi			0
Trattamento di fine rapporto	4.546	4.531	4.162
Altri fondi	1.175	1.165	1.075
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	18.038	23.512	18.857
TOTALE PASSIVITA'	94.648	92.740	79.397
CAPITALE E RISERVE DI TERZI			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	12.653	12.653	12.653
Riserva legale	1.298	1.298	1.137
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076	18.076
Altre riserve	29.205	26.259	15.252
Risultato netto del periodo (*)	(1.875)	2.946	2.618
TOTALE PATRIMONIO NETTO	59.357	61.232	49.736
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	154.005	153.972	129.133

(*) i dati al 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito.

Commento ai prospetti contabili

1. Analisi dell'andamento economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2001 comparato con il corrispondente trimestre dell'esercizio precedente

Si ricorda che la Società nell'esercizio 2000 ha effettuato la rivalutazione degli impianti e macchinari, i cui effetti sono stati descritti nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2000. A titolo informativo, si richiama l'attenzione sul fatto che la rivalutazione ha determinato la definizione di una nuova base contabile di calcolo degli ammortamenti che, quindi, non risultano direttamente comparabili con quelli del corrispondente periodo precedente.

Il trimestre al 31 marzo 2001 presenta una perdita prima delle imposte pari a 1,88 milioni di Euro, rispetto a un utile prima delle imposte di 2,62 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Ricavi netti - I ricavi netti del primo trimestre 2001 sono pari a 25,30 milioni di Euro, rispetto a 23,99 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Nel primo trimestre 2001, le esportazioni sono state pari a circa il 51,8% delle vendite totali (Europa centro occidentale 26,7%, Est Europa 21,6% e altri paesi 3,5%). Si segnala che le esportazioni sono rappresentate per circa il 23% da vendite alla controllata francese Le Bourget.

Costo del venduto - Il costo del venduto del primo trimestre dell'esercizio 2001 è pari a 17,10 milioni di Euro, con un'incidenza sui ricavi netti del 67,6%, rispetto a un'incidenza del 63,3% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e del 68,4% dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000.

L'incremento dell'incidenza del costo del venduto rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è dovuta principalmente ai maggiori ammortamenti conseguenti alla rivalutazione degli impianti e macchinari, all'aumento delle vendite verso la controllata francese, caratterizzate da una minore marginalità e dall'importante cambiamento nella distribuzione, attraverso la quale la rete dei distributori assume un ruolo importante nella logistica e nella gestione del punto vendita, e lascia all'Azienda il rapporto diretto con le catene della Grande Distribuzione per quanto riguarda la contrattualistica e le politiche commerciali. Questo ha comportato che le vendite del I° trimestre 2001 fossero influenzate - dal punto di vista della redditività - dall'esaurimento delle scorte precedentemente giacenti presso i distributori e di loro proprietà.

Margine Lordo - L'incidenza del margine lordo sui ricavi netti del primo trimestre 2001 è pari al 32,4% rispetto al 36,7% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e al 31,6% dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000.

Costi di vendita, generali ed amministrativi - I costi di vendita, generali e amministrativi, pari a 8,45 milioni di Euro, rappresentano il 33,4% dei ricavi netti del periodo, rispetto ad un'incidenza del 23,1% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e del 23,1% dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000.

La voce più significativa è rappresentata dagli investimenti pubblicitari e promozionali, pari a 4,0 milioni di Euro, con un'incidenza sul fatturato netto del 15,8%, rispetto a 2,2 milioni di Euro, con un'incidenza del 9,3% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'incidenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000 era pari al 8,1%.

L'incremento dell'incidenza degli investimenti pubblicitari è dovuto ad una massiccia campagna televisiva effettuata nei primi mesi dell'esercizio in corso per promuovere la nuova collezione *seamless*.

Nel corso dell'esercizio gli investimenti pubblicitari saranno riallineati con la percentuale di incidenza media storicamente mantenuta dalla Società

Inoltre, il menzionato mutamento strategico nella gestione del canale grande distribuzione ha determinato una diversa allocazione dei corrispondenti costi commerciali che nel trimestre al 31 marzo 2001 sono stati iscritti nella voce "altre spese" mentre nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente erano detratti direttamente dai ricavi di vendita.

Risultato Operativo – Il primo trimestre 2001 si chiude con una perdita operativa di 0,25 milioni di Euro, rispetto ad un utile operativo di 3,28 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Oneri finanziari, netti – Gli oneri finanziari netti del periodo, pari a 0,78 milioni di Euro, sono aumentati di 0,36 milioni di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con un'incidenza sui ricavi netti del 3,1%, rispetto al 1,8% del corrispondente periodo precedente.

L'aumentata incidenza degli oneri finanziari è dovuta al maggior indebitamento netto complessivo conseguente le acquisizioni.

Altri oneri, al netto – Gli altri oneri, al netto, includono principalmente gli effetti della svalutazione delle azioni proprie in portafoglio.

Imposte sul reddito – i prospetti contabili non includono la determinazione delle imposte sul reddito, così come consentito dai vigenti regolamenti Consob applicabili nella fattispecie.

3. Analisi della posizione finanziaria netta per il trimestre chiuso al 31 marzo 2001, comparata con la posizione finanziaria al 31 dicembre 2000 e al 31 marzo 2000

L'indebitamento netto al 31 marzo 2001 è pari a 49,70 milioni di Euro rispetto a 50,25 milioni di Euro del 31 dicembre 2000 e a 40,58 milioni di Euro del 31 marzo 2000. La situazione della posizione finanziaria della Società è la seguente (in milioni di Euro):

	31 marzo 2001	31 dicembre 2000	31 marzo 2000
Debiti verso banche a breve	24,10	22,29	15,46
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	13,96	10,33	13,27
Cassa e banche attive	(0,68)	(0,19)	(1,77)
<u>Indebitamento netto a breve</u>	<u>37,38</u>	<u>32,43</u>	<u>26,96</u>
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	12,32	17,82	13,62
<u>Totale indebitamento netto</u>	<u>49,70</u>	<u>50,25</u>	<u>40,58</u>
	=====	=====	=====

L'indebitamento netto a breve si è incrementato principalmente per il finanziamento dell'acquisizione della Lepel, per il credito concesso alla controllata francese e per l'investimento in azioni proprie, pari a 3,86 milioni di Euro al 31 marzo 2001.

4. Analisi dell'andamento del capitale circolante netto e dell'autofinanziamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2001

Il Capitale Circolante Netto al 31 marzo 2001, al 31 dicembre 2000 e al 31 marzo 2000 è sintetizzato nella seguente tabella (in milioni di Euro):

	31 marzo <u>2001</u>	31 dicembre <u>2000</u>	31 marzo <u>2000</u>
Crediti commerciali	39,67	38,38	40,53
Crediti verso società controllate e collegate	8,34	10,13	2,64
Altri crediti e ratei e risconti attivi	3,52	2,62	2,51
Rimanenze di magazzino	31,94	31,50	31,51
	<u>83,47</u>	<u>82,63</u>	<u>77,19</u>
Debiti verso fornitori	(33,66)	(32,80)	(28,34)
Altri debiti e ratei e risconti passivi	(4,89)	(3,82)	(3,47)
	<u>(38,55)</u>	<u>(36,62)</u>	<u>(31,81)</u>
Capitale Circolante	44,92	46,01	45,38
Indebitamento netto a breve	(37,38)	(32,43)	(26,96)
Capitale Circolante Netto	7,54	13,58	18,42
	=====	=====	=====

Il capitale circolante netto al 31 marzo 2001 è decrementato rispetto a quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e a quello al 31 dicembre 2000 sostanzialmente a seguito dell'accensione di nuovi finanziamenti a breve termine.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 marzo 2001 non ha subito modifiche rispetto a quello del 31 dicembre 2000, se non per il risultato in corso di formazione.

GRUPPO CSP

**RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA
GESTIONE PER IL
PRIMO TRIMESTRE 2001**

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

La relazione relativa ai prospetti contabili del primo trimestre 2001 viene redatta in Euro.

Ricordiamo che la società Capogruppo ha acquisito nel corso del 1999 la società Le Bourget e in giugno 2000 il 55% della società Lepel che, di conseguenza non appare nel consolidamento del I° trimestre 2000.

Segnaliamo inoltre che

- la Capogruppo si è avvalsa della facoltà offerta dal Collegato Fiscale 2000 (legge 21.11.2000 n. 342) di rivalutare i beni dell'impresa. La rivalutazione ha riguardato i soli impianti e macchinari, con esclusione degli immobili e dei beni immateriali, ed ha generato un maggior valore di 15,32 milioni di Euro.
- Lepel ha invece rivalutato il marchio per un maggior valore di 5,16 milioni di Euro.
- La Capogruppo, a sostegno del lancio delle nuove linee di intimo seamless, peraltro già supportate da ottimi risultati di fatturato nei primi mesi di vendita, ha anticipato gran parte degli investimenti di comunicazione nel I° trimestre 2001, rispetto alla consueta concentrazione degli investimenti nella seconda parte dell'anno. L'incidenza degli investimenti pubblicitari sul totale dell'anno è comunque prevista entro i limiti dello storico 10%.

1. Dati salienti

I dati salienti sono i seguenti:

- ricavi netti per 43,12 milioni €
- ammortamenti per 3,05 milioni €
- un risultato prima delle imposte di (0,85) milioni €

2. Il fatturato

Il fatturato aggregato, prima delle eliminazioni societarie di consolidamento, è costituito da:

- 25,30 milioni € realizzati dalla Capogruppo;
- 12,57 milioni € realizzati da Le Bourget;
- 7,97 milioni € realizzati da Lepel;
- 2,06 milioni € realizzati da Sanpellegrino Polska;

per un totale di 47,90 milioni € di fatturato aggregato.

3. Il Conto Economico

L'analisi dei principali dati economici e patrimoniali è compresa nel commento allegato ai prospetti contabili. Nell'ambito di questa Relazione sottolineiamo solo alcuni aspetti salienti:

- il costo del venduto ha un'incidenza del 60,40%, rispetto al 64% dell'intero esercizio 2000;
- i costi di vendita, generali e amministrativi, rappresentano il 22,5% del fatturato, al netto degli investimenti promo-pubblicitari;
- gli investimenti promo-pubblicitari sono pari al 15,1%;
- l'utile operativo è pari al 2,03%, che si confronta con il 7,33% dello stesso periodo dell'anno precedente: ricordiamo, a questo proposito, gli elementi citati nel preambolo, che influenzano negativamente tale valore;
- gli oneri finanziari sono pari al 2,32%.

4. Lo Stato Patrimoniale

I dati salienti dello stato patrimoniale consolidato, espressi in Euro, sono i seguenti:

- l'indebitamento netto è pari a 65,63 milioni € mentre era pari a 57,49 milioni € nel I° trimestre 2000;
- il patrimonio netto è pari a 60,12 milioni € mentre era pari a 54,19 milioni € nel I° trimestre 2000;
- le rimanenze sono pari a 46,56 milioni € contro 38,70 milioni € nel I° trimestre 2000;
- i crediti verso clienti sono pari a 67,90 milioni € contro 54,83 milioni € nel I° trimestre 2000;
- i debiti verso fornitori sono pari a 42,47 milioni € contro 34,56 milioni € nel I° trimestre 2000.

5. Le Bourget

La ristrutturazione produttiva attuata nel corso del 2000 comincia a tradursi in risultati concreti: alla fine del I° trimestre 2001, Le Bourget ha conseguito un utile operativo di 0,52 milioni € con un'incidenza del 4,12% sui ricavi netti.

6. Lepel

Lepel ha realizzato un utile operativo di 1,18 milioni € equivalente al 14,8% del fatturato netto.

7. Sanpellegrino Polska

Sanpellegrino Polska sta incrementando la propria capacità produttiva con un gruppo di macchine da tessitura installate nel corso del I° trimestre 2001.

Nel frattempo Sanpellegrino Polska è già in grado di realizzare un margine operativo del 4,6%.

8. Prospettive per l'anno 2001

Alla luce delle considerazioni precedenti, si prevede di poter confermare l'obiettivo di miglioramento dell'Operating Margin consolidato di un punto all'anno nel prossimo triennio.

Fermo restando l'effetto della rivalutazione dei cespiti sulla Capogruppo e su Lepel, che naturalmente influenzerà il conto economico delle due aziende per tutto il periodo di ammortamento, dando in contropartita positivi effetti sul cash flow dovuti alla diminuzione della tassazione, gli altri elementi negativi verificatisi sulla Capogruppo nel corso del I° trimestre 2001, non solo non si ripeteranno, ma saranno assorbiti già nel corso dell'esercizio 2001. Segnatamente per quanto riguarda gli investimenti promo-pubblicitari, la loro incidenza sul fatturato netto rientrerà nel limite del 10% registrato storicamente.

Ceresara, 15 maggio 2001

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

Premessa

La presente nota di commento, riferita ai dati del primo trimestre 2001 è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dalla normativa in vigore ed è comparata con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e dell'intero esercizio 2000.

I principi contabili e di consolidamento utilizzati per la redazione dei prospetti contabili non differiscono da quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2000, ad eccezione delle seguenti modifiche:

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO: non sono state accantonate le imposte sul reddito per le singole società consolidate e le imposte differite attive e passive di competenza del periodo in esame, come previsto da regolamento Consob emesso per la redazione delle relazioni semestrali, che si è ritenuto di applicare anche nella predisposizione del presente documento.

COSTI DI INCENTIVAZIONE ALLE VENDITE: i costi connessi all'incentivazione delle vendite sono stati stimati in relazione alla loro incidenza sul fatturato a consultivo nell'esercizio 31 dicembre 2000, eventualmente adeguata per considerare nuove condizioni contrattuali.

Peraltro, l'impostazione sopra descritta garantisce la continuità delle grandezze contabili con il bilancio consolidato dell'esercizio precedente, considerando le eccezioni indicate.

Si precisa, altresì, che alcuni stanziamenti determinati in funzione della competenza temporale sono iscritti nei prospetti contabili al 31 marzo 2001 nelle voci debiti o in rettifica dei crediti per omogeneità di confronto con il bilancio al 31 dicembre 2000.

Tutti i dati riportati nei seguenti commenti sono espressi in milioni Euro, salvo dove diversamente indicato.

Conto Economico Riclassificato
(importi in migliaia di Euro)

	31 marzo 2001	31 marzo 2000	31 dicembre 2000
	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO
Ricavi netti	42.925	34.904	159.608
Royalties attive	196	136	732
RICAVI NETTI	43.121	35.040	160.340
COSTO DEL VENDUTO			
Acquisti	13.577	12.316	58.910
Costo del lavoro	5.305	4.511	20.870
Prestazioni di servizi	3.225	2.066	11.452
Ammortamenti	1.987	1.502	7.514
Altri costi	2.204	1.652	6.806
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	(254)	188	(2.968)
	26.044	22.235	102.584
MARGINE LORDO	17.077	12.805	57.756
COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI			
Costo del lavoro	3.924	3.515	13.719
Spese pubblicitarie	6.502	3.110	17.119
Provvigioni	941	611	3.573
Ammortamenti	1.063	622	4.359
Altre spese	3.771	2.377	11.571
	16.201	10.235	50.341
UTILE OPERATIVO	876	2.570	7.415
Oneri (proventi) finanziari, netti	1.000	674	3.044
Svalutazione (rivalutazioni) di partecipazioni	0	0	9
Altri (proventi) e oneri	704	(251)	(621)
	1.704	423	2.432
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE	(828)	2.147	4.983
AMMORTAMENTI ANTICIPATI	0	0	0
ONERI E (PROVENTI) STRAORDINARI	24	5	(1.156)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	(852)	2.142	6.139
Imposte sul reddito (*)	(*)	(*)	(2.782)
UTILE NETTO DEL PERIODO	(852)	2.142	3.357
UTILE ANTE-IMPOSTE LEPEL DI FORMAZIONE ANTECEDEN	0		(331)
RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	(555)	12	(129)
UTILE NETTO DI GRUPPO	(1.407)	2.154	2.897

(*) i dati al 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito.

Stato Patrimoniale Riclassificato - Attività

(importi in migliaia di Euro)

	31 marzo 2001 CONSOLIDATO	31 dicembre 2000 CONSOLIDATO	31 marzo 2000 CONSOLIDATO
ATTIVITA' CORRENTI			
Cassa e banche	2.684	2.013	3.211
Crediti verso clienti	67.904	66.633	54.834
Crediti verso società collegate e controllate	235	235	1.568
Altri crediti	5.238	5.319	4.886
Rimanenze di magazzino	46.555	46.166	38.703
Ratei e risconti attivi	1.614	892	1.359
Azioni proprie	3.864	3.369	1.105
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	128.094	124.627	105.666
IMMOBILIZZAZIONI			
Attività finanziarie:			
Crediti finanziari	624	750	682
Partecipazioni	110	14	757
Totale attività finanziarie	734	764	1.439
Immobilizzazioni materiali	51.725	53.387	44.511
Immobilizzazioni immateriali	18.622	19.355	14.948
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	71.081	73.506	60.898
TOTALE ATTIVITA'	199.175	198.133	166.564

Stato Patrimoniale Riclassificato - Passività e Patrimonio Netto

(importi in migliaia di Euro)

	31 marzo 2001 CONSOLIDATO	31 dicembre 2000 CONSOLIDATO	31 marzo 2000 CONSOLIDATO
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche a breve	34.297	33.448	24.693
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	15.902	12.112	14.950
Debiti commerciali verso terzi	42.469	40.027	34.564
Debiti commerciali verso soc. controll./collegate	6	6	609
Debiti tributari	3.239	4.052	124
Altri debiti	7.086	5.682	6.540
Ratei e risconti passivi	260	221	354
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	103.259	95.548	81.834
PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE			
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	18.114	23.712	21.057
Effetti passivi	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	5.771	5.868	4.334
Altri fondi	3.702	3.989	5.091
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	27.587	33.569	30.482
TOTALE PASSIVITA'	130.846	129.117	112.316
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	8.211	7.572	61
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	12.653	12.654	12.653
Riserva legale	1.298	1.330	1.137
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076	18.076
Altre riserve	29.498	26.487	20.167
Utile netto del periodo (*)	(1.407)	2.897	2.154
TOTALE PATRIMONIO NETTO	60.118	61.444	54.187
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	199.175	198.133	166.564

(*) i dati al 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito.

Commento ai prospetti contabili

1. Analisi dell'andamento economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2001 comparato con il corrispondente trimestre dell'esercizio precedente

Si ricorda che il bilancio consolidato del primo trimestre 2000 non includeva i valori della Lepel (acquisita nel corso del 2000) e della Sanpellegrino Polska, precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto.

Si ricorda, inoltre, che nell'esercizio 2000 la Società Capogruppo e la controllata Lepel S.r.l. si sono avvalse della facoltà prevista dalla Legge n. 342 del 21 novembre 2000 ed hanno proceduto rispettivamente alla rivalutazione delle voci "Impianti e macchinari" e "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" per un ammontare complessivo di 15,32 milioni di Euro e di 5,16 milioni di Euro. Gli effetti delle rivalutazioni sono stati descritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2000. A titolo informativo, si richiama l'attenzione sul fatto che le rivalutazioni hanno determinato la definizione di nuove basi contabili di calcolo degli ammortamenti che, quindi, non risultano direttamente comparabili con quelli del corrispondente periodo precedente.

Il trimestre al 31 marzo 2001 presenta una perdita prima delle imposte e della quota di risultato attribuibile agli azionisti di minoranza (nel seguito denominato risultato prima delle imposte) pari a 0,85 milioni di Euro, rispetto a un utile prima delle imposte di 2,14 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Ricavi netti - I ricavi netti del primo trimestre 2001 sono pari a 43,12 milioni di Euro, rispetto a 35,04 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Nel primo trimestre 2001, le vendite verso Italia, Francia e Polonia sono state pari a circa il 75,6% delle vendite totali (Europa centro occidentale 10,2%, Est Europa 12% e altri paesi 2,2%).

Costo del venduto - Il costo del venduto del primo trimestre l'esercizio 2001 è pari a 26,04 milioni di Euro, con un'incidenza sui ricavi netti del 60,4%, rispetto a un'incidenza del 63,5% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e del 64,0% dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000.

La variazione dell'incidenza del costo del venduto rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è dovuta a molteplici fattori. I principali fattori positivi sono relativi all'inclusione di Lepel, che gode di un costo del venduto inferiore a quello di consolidato e alla performance positiva del gruppo Le Bourget nel primo trimestre 2001. I principali fattori negativi sono costituiti dai maggiori ammortamenti conseguenti alla rivalutazione degli impianti e macchinari e dagli effetti indotti dal cambiamento della distribuzione nel canale GDO come meglio illustrato nei commenti alla relazione della Capogruppo.

Margine Lordo – L'incidenza del margine lordo sui ricavi netti del primo trimestre 2001 è pari al 39,6% rispetto al 36,5% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e al 36,0% dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000.

Costi di vendita, generali ed amministrativi – I costi di vendita, generali e amministrativi, pari a 16,20 milioni di Euro, rappresentano il 37,6% dei ricavi netti del periodo, rispetto ad un'incidenza del 29,2% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e del 31,4% dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000.

La voce più significativa è rappresentata dagli investimenti pubblicitari e promozionali, pari a 6,50 milioni di Euro, con un'incidenza sul fatturato netto del 15,1%, rispetto a 3,11 milioni di Euro, con un'incidenza del 8,9%, del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'incidenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000 era pari al 10,7%.

L'incremento dell'incidenza degli investimenti pubblicitari è dovuto ad una massiccia campagna televisiva effettuata nei primi mesi dell'esercizio in corso per promuovere la nuova collezione *seamless* da parte della Capogruppo e agli effetti dell'inclusione nel consolidato della Lepel che è caratterizzata da un'incidenza degli investimenti pubblicitari superiori a quella storica di consolidato.

Risultato Operativo – Il primo trimestre 2001 si chiude con un utile operativo di 0,88 milioni di Euro, rispetto ad un utile operativo di 2,57 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Oneri finanziari, netti – Gli oneri finanziari netti del periodo, pari a 1,0 milioni di Euro, sono aumentati di 0,33 milioni di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con un'incidenza sui ricavi netti del 2,3%, rispetto al 1,9% del corrispondente periodo precedente.

Altri oneri, al netto – Gli altri oneri, al netto, includono principalmente gli effetti della svalutazione delle azioni proprie in portafoglio.

Imposte sul reddito – i prospetti contabili non includono la determinazione delle imposte sul reddito, così come consentito dai vigenti regolamenti Consob applicabili nella fattispecie.

3. Analisi della posizione finanziaria netta per il trimestre chiuso al 31 marzo 2001, comparata con la posizione finanziaria al 31 dicembre 2000 e al 31 marzo 2000

L'indebitamento netto al 31 marzo 2001 è pari a 65,63 milioni di Euro rispetto a 67,26 milioni di Euro del 31 dicembre 2000 e a 57,49 milioni di Euro del 31 marzo 2000. La situazione della posizione finanziaria della Società è la seguente (in milioni di Euro):

	31 marzo 2001	31 dicembre 2000	31 marzo 2000
Debiti verso banche a breve	34,30	33,45	24,69
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	15,90	12,11	14,95
Cassa e banche attive	(2,68)	(2,01)	(3,21)
<u>Indebitamento netto a breve</u>	47,52	43,55	36,43
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	18,11	23,71	21,06
<u>Totale indebitamento netto</u>	65,63	67,26	57,49

L'indebitamento netto si è incrementato, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per il finanziamento dell'acquisizione della Lepel.

4. Analisi dell'andamento del capitale circolante netto e dell'autofinanziamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2001

Il Capitale Circolante Netto al 31 marzo 2001, al 31 dicembre 2000 e al 31 marzo 2000 è sintetizzato nella seguente tabella (in milioni di Euro):

	31 marzo <u>2001</u>	31 dicembre <u>2000</u>	31 marzo <u>2000</u>
Crediti commerciali	68,14	66,87	56,40
Altri crediti e ratei e risconti attivi	6,85	6,21	6,25
Rimanenze di magazzino	46,56	46,17	38,70
	-----	-----	-----
	121,55	119,25	101,35
Debiti verso fornitori	(42,48)	(40,03)	(35,17)
Altri debiti e ratei e risconti passivi	(10,59)	(9,96)	(7,02)
	-----	-----	-----
	(53,07)	(49,99)	(42,19)
	-----	-----	-----
Capitale Circolante	68,48	69,26	59,16
Indebitamento netto a breve	(47,52)	(43,55)	(36,43)
	-----	-----	-----
Capitale Circolante Netto	20,96	25,71	22,73
	=====	=====	=====

Il capitale circolante netto al 31 marzo 2001 è decrementato rispetto a quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e a quello al 31 dicembre 2000 sostanzialmente a seguito dell'accensione di nuovi finanziamenti a breve termine.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 marzo 2001 non ha subito modifiche rispetto a quello del 31 dicembre 2000, se non per il risultato in corso di formazione.