



**RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL
30 GIUGNO 2004**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato	Francesco	BERTONI (*)
Amministratore Delegato	Enzo	BERTONI (*)
Amministratore Delegato	Maria Grazia	BERTONI (**)
Amministratore Delegato	Carlo	BERTONI (**)
Amministratore Delegato	Gianfranco	BOSSI
Consiglieri	Arturo Renato Luigi	TEDOLDI ROSSI BELLAVITA

Collegio Sindacale

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

Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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

(**) Note sull'esercizio dei poteri: poteri di ordinaria amministrazione

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO

Il primo semestre 2004 ha registrato un risultato, prima delle imposte, negativo per 0,8 milioni di Euro. L'entità della perdita è significativamente ridimensionata rispetto a quella di 7,4 milioni di Euro registrata nel primo semestre 2003.

La perdita del primo semestre 2004 è tutta dovuta al secondo trimestre, che ha registrato quest'anno un risultato negativo di 2,4 milioni di Euro (risultato peraltro migliore della perdita di 5,9 milioni dello scorso anno). Poiché il secondo trimestre dell'anno è storicamente negativo per ragioni stagionali, il risultato è coerente con il piano che prevede il pareggio prima delle tasse per l'anno in corso.

Risultati salienti del semestre

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2004, espressi in valore e in percentuale sul fatturato e confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente:

- il fatturato netto consolidato è stato pari a 60,4 milioni di Euro, contro i 65,0 del pari periodo dell'anno scorso, con un decremento del 7,1% (ma nel secondo trimestre il decremento è stato contenuto nell'1,6%);
- il margine lordo (differenza tra ricavi netti e costo del venduto) è cresciuto da 21,6 a 22,5 milioni di Euro in valore assoluto e di circa 4 punti in percentuale, dal 33,3% al 37,2%;
- l'EBITDA è raddoppiato sia in valore assoluto che in percentuale: è salito da 1,9 a 4,4 milioni di Euro e dal 2,9% al 7,4%;
- il risultato prima delle imposte è stato negativo per 0,8 milioni di Euro, contro una perdita di 7,4 milioni di Euro registrata nel primo semestre 2003. Percentualmente, la perdita è scesa dal -11,5 al -1,3%.

Avanzamento del Business Plan Triennale

Nel corso del primo semestre 2004, così come nella seconda parte del 2003, si sono manifestati alcuni segnali positivi, coerenti con la realizzazione degli obiettivi del piano.

I dati più significativi sono riportati nella tabella seguente.

PARAMETRO	RISULTATI I SEM. 2004 VS. I SEM. 2003
Magazzino	Riduzione di 1,1 milioni di Euro
Circolante	Riduzione di 8,0 milioni di Euro
Indebitamento finanziario	Riduzione di 13,1 milioni di Euro
Oneri finanziari	Riduzione di 0,7 milioni di Euro
Costo del lavoro	Riduzione di 0,5 milioni di Euro

Ulteriori risultati significativi sono i seguenti.

- A. La diversificazione: i prodotti diversificati, che nel primo semestre dello scorso anno avevano un'incidenza del 38,5% sul fatturato, nel primo semestre di quest'anno hanno raggiunto il 39,1%.
- B. I prodotti innovativi, dai quali dipende il miglioramento dei margini, hanno portato la loro incidenza sul totale ai valori seguenti (i dati sono riferiti ai soli marchi Sanpellegrino e Orobù):
- in quantità: 10,9%
 - in valore: 26,0%
- I dati indicano che una quota significativa del business è realizzata con prodotti nati nel 2003/2004, con prezzi due volte e mezzo più elevati della media. Si tratta di prodotti con caratteristiche innovative, sui quali vi è maggiore libertà di pricing, non essendo direttamente confrontabili con prodotti concorrenti.
- C. L'organico: i dipendenti del Gruppo sono passati da 1.301 (giugno 2003) a 1.159 (giugno 2004), con una riduzione di 142 unità, di cui 91 in Le Bourget, 28 nella Capogruppo e 23 in Sanpellegrino Poska.
- D. Il margine lordo:
- è salito di circa 4 punti nel primo semestre, dal 33,3% al 37,2%;
 - è salito di oltre 7 punti nel secondo trimestre, dal 28,9% al 36,4%;
 - è salito di circa 5 punti rispetto all'intero anno scorso, passando dal 32,3% dell'anno 2003 al 37,2% del primo semestre 2004.

Andamento del Gruppo

Dati sintetici di conto economico

(in milioni di Euro)	Periodo al 30 giugno 2004		Periodo al 30 giugno 2003		Esercizio al 31 dicembre 2003	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi netti	60,37	100,0%	64,99	100,0%	142,38	100,0%
Costo del venduto	37,92	62,8%	43,36	66,7%	96,36	67,7%
Margine lordo	22,45	37,2%	21,63	33,3%	46,02	32,3%
Costi di vendita, generali ed amm.	23,43	38,8%	25,34	39,0%	50,47	35,4%
Risultato operativo	(0,98)	-1,6%	(3,71)	-5,7%	(4,45)	-3,1%
Oneri finanziari netti	1,19	2,0%	1,90	2,9%	3,26	2,3%
Altri oneri e (proventi)	0,04	0,1%	0,69	1,1%	(0,13)	0,0%
Oneri (proventi) straordinari	(1,40)	-2,3%	1,14	1,8%	1,19	0,8%
Risultato prima delle imposte	(0,81)	-1,3%	(7,44)	-11,5%	(8,77)	-6,2%
Imposte	0,00	0,0%	0,00	0,0%	(1,52)	-1,1%
Risultato netto	(0,81)	-1,3%	(7,44)	-11,5%	(10,29)	-7,3%
Risultato di pertinenza di terzi	(0,03)	-0,1%	0,05	0,1%	0,36	0,3%
Risultato netto di Gruppo	(0,84)	-1,4%	(7,39)	-11,4%	(9,93)	-7,0%

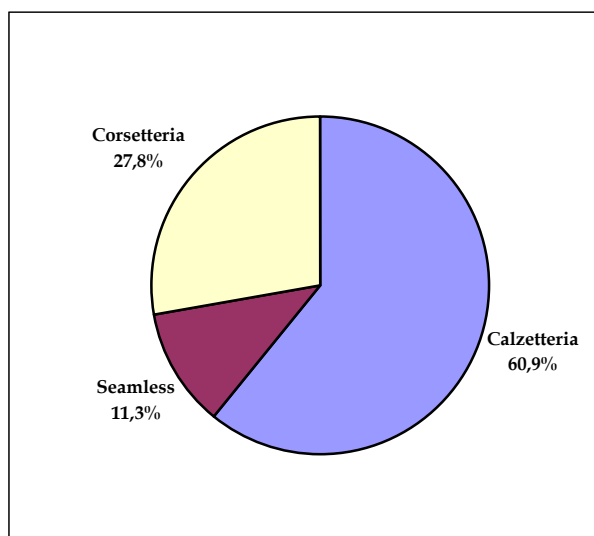
(*) i dati al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito

Si precisa che il ricavi netti esposti nel conto economico riclassificato differiscono dai ricavi consolidati indicati nei prospetti contabili consolidati della relazione semestrale principalmente per effetto dell'esclusione delle vendite a terzi effettuate allo scopo di alimentare il normale ciclo produttivo (vendite di filati e materiali di produzione) e delle vendite di calze da uomo per le quali si effettua solamente il servizio di fatturazione alla clientela per conto del licenziatario. Al fine di fornire una migliore rappresentazione dell'attività del Gruppo, tutti i commenti forniti di seguito faranno riferimento al conto economico e allo stato patrimoniale riclassificati inclusi nella presente relazione degli Amministratori.

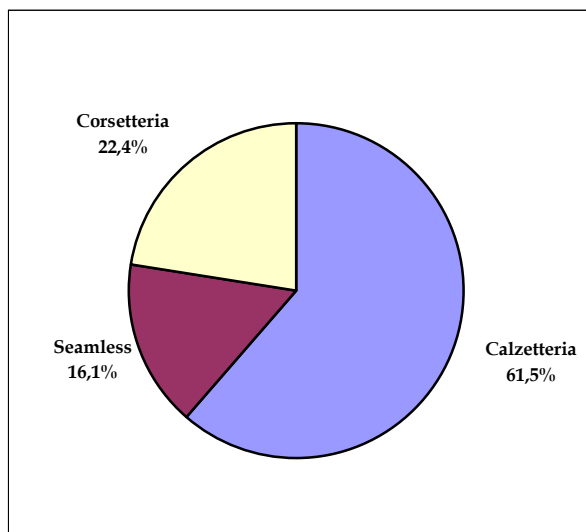
Ricavi netti – I ricavi netti del primo semestre sono passati da 65,0 milioni di Euro a 60,4 milioni di Euro con un decremento del 7,1%. Il risultato del semestre è stato influenzato dal perdurante calo dei consumi soprattutto nel mercato della calzetteria, nonché da problemi operativi riscontrati nei primi mesi dell'anno in seguito all'avvio del nuovo sistema informativo. Si rileva peraltro che i ricavi del secondo trimestre sono stati sostanzialmente in linea con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto della crescita nella corsetteria e nella calzetteria, a fronte di una riduzione nel *seamless*.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del semestre in esame confrontati con il corrispondente semestre dell'esercizio 2003:

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2004



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2003



GRUPPO CSP

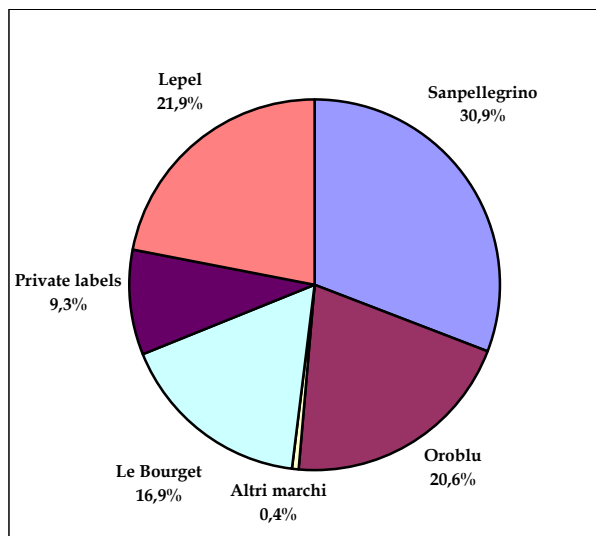
Nel primo semestre del 2004 il fatturato della calzetteria è diminuito del 8,0% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in seguito al cronico andamento recessivo della merceologia; va peraltro rilevato che tale calo si è attenuato rispetto al primo semestre 2003 (- 21,1%) e all'intero esercizio 2003 (- 16,8%).

Nel semestre la corsetteria registra un incremento del 15,1%, per effetto anche dell'introduzione di nuove linee di prodotto che si aggiungono ai tradizionali articoli Lepel.

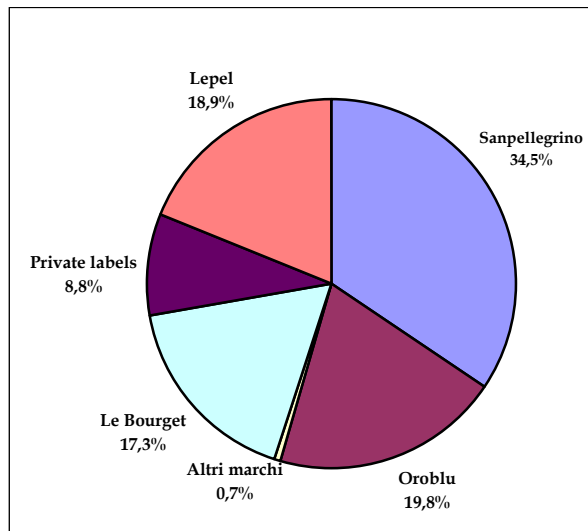
Per quanto riguarda il *seamless* le vendite sono passate da 10,5 milioni di Euro a 6,8 milioni di Euro (- 34,7%) principalmente per effetto della saturazione del mercato e ad una minore attività promozionale a supporto dei prodotti nel canale ingrosso.

Per effetto dei fattori sopracitati, l'insieme corsetteria/*seamless* passa dal 38,8% al 39,1% del totale della cifra d'affari, ovvero da 25,0 a 23,6 milioni di Euro in valore.

MARCHE: fatturato % al 30.06.2004



MARCHE: fatturato % al 30.06.2003

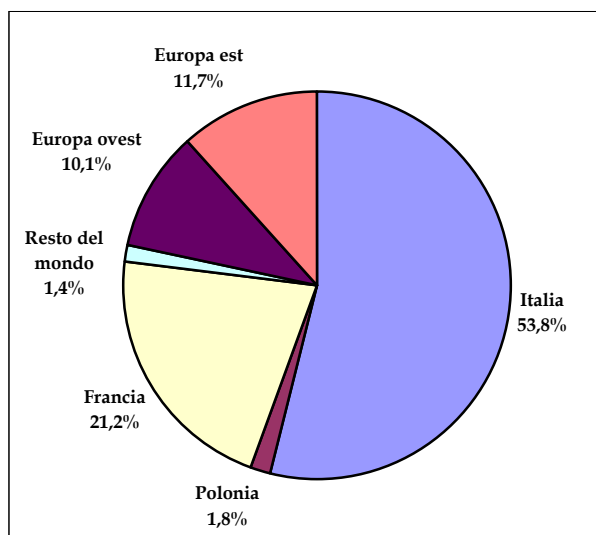


Nel primo semestre 2004 Sanpellegrino ha subito gli effetti negativi del già citato calo dei consumi nella calzetteria, mentre Oroblù, grazie alla diversificazione nei prodotti di corsetteria, ha mantenuto il fatturato sostanzialmente in linea con lo stesso periodo del 2003.

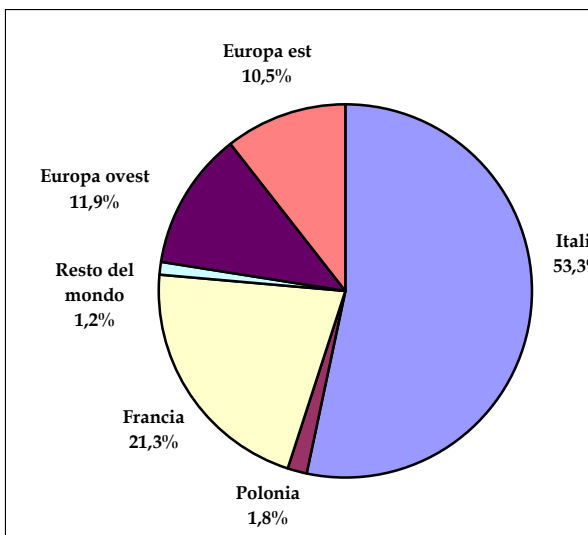
Le Bourget ha registrato una riduzione del 9,1% rispetto al primo semestre del precedente esercizio, risentendo particolarmente del calo dei consumi nel mercato francese.

Lepel ha confermato i livelli di crescita già manifestati nei trimestri precedenti, registrando una crescita del 7,4% rispetto al primo semestre 2003.

AREE: fatturato % al 30.06.2004



AREE: fatturato % al 30.06.2003



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, i due mercati principali, Italia e Francia, registrano una riduzione rispettivamente del 6,0% e del 7,5%, riconducibile principalmente al già menzionato calo dei consumi.

Il terzo mercato per importanza, costituito dalla Russia, registra un incremento del 13,2%, grazie al riordino del sistema distributivo Italia-Russia e conferma quindi i segnali di ripresa già manifestati nella seconda parte del 2003.

Il mercato dell'Europa dell'est ha registrato un risultato positivo, con una crescita complessiva del 3,0% rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

L'Europa dell'ovest ha registrato un decremento di 1,7 milioni di Euro, principalmente riconducibile al generalizzato calo dei consumi e a problemi operativi che hanno influito negativamente sul fatturato dei primi due mesi dell'esercizio; peraltro, superati tali problemi, il fatturato del secondo trimestre è aumentato di 0,5 milioni di Euro rispetto al corrispondente periodo del 2003.

Margine lordo – L'incidenza del margine lordo sui ricavi netti del primo semestre è pari al 37,2% rispetto al 33,3% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

Il miglioramento del margine è principalmente dovuto al diverso *mix* di vendita a favore di prodotti e merceologie a maggiore marginalità, nonché al contenimento dei costi in parte collegato ai piani di ristrutturazione avviati nel precedente esercizio.

Costi di vendita, generali ed amministrativi – I costi di vendita, generali ed amministrativi, pari al 38,8% dei ricavi netti del periodo e in linea con il corrispondente semestre dell'esercizio precedente, si riducono di 1,9 milioni di Euro.

Tale riduzione è sostanzialmente riconducibile ai minori investimenti pubblicitari, che rappresentano il 10,7% rispetto al 12,9% del primo semestre 2003, ed è principalmente dovuta alla diversa tempistica nella programmazione delle campagne a sostegno dei marchi del Gruppo; tali spese nel corso dell'esercizio si attesteranno comunque su valori in linea con quelli degli anni precedenti.

Risultato Operativo – Il risultato operativo del primo semestre 2004 è pari ad una perdita di 1,0 milioni di Euro, con un miglioramento di 2,7 milioni di Euro rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente. Tale risultato è imputabile principalmente al sopra menzionato miglioramento della marginalità e alla riduzione degli investimenti pubblicitari.

Oneri finanziari netti – Gli oneri finanziari netti del primo semestre 2004 si sono ridotti di 0,7 milioni di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in seguito al miglioramento della posizione finanziaria netta.

Altri oneri e proventi – La diminuzione degli altri oneri rispetto al primo semestre 2003 (0,7 milioni di Euro) è dovuta al fatto che il 2003 includeva la svalutazione delle azioni proprie in portafoglio per adeguarle al valore di mercato alla chiusura del periodo.

Tale valutazione, nel periodo in esame, non ha comportato l'iscrizione di importi rilevanti. Al 30 giugno 2004 la Capogruppo deteneva una quota di azioni proprie pari al 9,63%, con un valore di carico di 1,3334 Euro per azione.

Oneri e proventi straordinari – Tale voce, pari a 1,40 milioni di Euro, si riferisce a proventi incassati a fronte della chiusura di una transazione relativa ad una precedente acquisizione di partecipazione.

Risultato netto prima delle imposte – Il risultato pre-imposte è negativo per 0,8 milioni di Euro, che si confronta con il risultato negativo per 7,4 milioni di Euro del primo semestre dello scorso anno.

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

Dati sintetici di stato patrimoniale

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

	30 giugno 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
Attività operative a breve	111,45	106,57	106,58
Passività operative a breve	(51,64)	(37,81)	(38,79)
Capitale circolante operativo netto	59,81	68,76	67,79
Partecipazioni (incluse azioni proprie)	3,48	3,57	3,31
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	49,04	53,78	58,05
CAPITALE INVESTITO	112,33	126,11	129,15
Altre passività a medio e lungo termine	(12,37)	(12,46)	(12,43)
CAPITALE INVESTITO NETTO	99,96	113,65	116,72
Indebitamento finanziario netto	56,64	69,60	69,73
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1,01	0,94	1,30
Patrimonio netto (*)	42,31	43,11	45,69
TOTALE	99,96	113,65	116,72

(*) i dati al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito

Capitale circolante - Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2004, pari a 59,8 milioni di Euro, si riduce di 8,0 milioni di Euro rispetto al corrispondente semestre del 2003. Tale diminuzione è dovuta principalmente all'incremento dei debiti verso fornitori (13,3 milioni di Euro), per effetto dell'incremento degli acquisti e della variazione dei termini di pagamento, parzialmente compensata dalla crescita dei crediti commerciali imputabile principalmente alle nuove modalità distributive degli articoli di calzetteria maschile in licenza.

Le rimanenze di magazzino, pari a 59,9 milioni di Euro, si sono ridotte di 1,1 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2003, mentre si sono incrementate di 12,7 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2003 in seguito alla stagionalità del *business*.

Capitale investito - Il capitale investito passa da 129,2 milioni di Euro al 30 giugno 2003 a 112,3 milioni di Euro, principalmente in seguito alla sopra menzionata riduzione del capitale circolante, nonché al decremento delle immobilizzazioni per effetto degli ammortamenti.

Indebitamento finanziario - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto di circa 13,0 milioni di Euro rispetto sia al 30 giugno 2003 che al 31 dicembre 2003, per effetto principalmente della sopracitata riduzione del capitale circolante.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	30 giugno 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
Debiti verso banche a breve	36,60	42,79	45,47
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	7,39	11,60	15,04
Cassa e banche attive	(1,47)	(1,07)	(1,39)
Indebitamento finanziario netto a breve	42,52	53,32	59,12
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	14,12	16,28	10,61
Indebitamento finanziario netto	56,64	69,60	69,73

Si ricorda che i finanziamenti a medio-lungo termine includono il prestito obbligazionario di 5 milioni di Euro sottoscritto dagli azionisti del patto di sindacato in data 30 aprile 2004.

Andamento delle società del Gruppo

Passiamo in rassegna i risultati delle singole società, segnalando gli aspetti più significativi e rilevanti del primo semestre.

Capogruppo

La Capogruppo comprende i marchi Sanpellegrino, Oroblù, Lepel e realizza, inoltre, un fatturato intercompany con le società controllate Le Bourget e Sanpellegrino Polska. Complessivamente, la Capogruppo ha realizzato nel primo semestre un risultato netto di 2,8 milioni di Euro, pari al 5,5%. L'Ebitda è stato pari al 13,4%.

Divisione Sanpellegrino / Oroblù

Ricordiamo che il fatturato delle due marche Sanpellegrino e Oroblù è stato frenato, nei primi due mesi dell'anno, dall'avviamento del nuovo sistema informativo SAP, che, comportando un completo aggiornamento delle procedure aziendali, ha rallentato l'operatività nella fase iniziale dell'anno.

I mesi seguenti, anche se ritornati alla normalità operativa, non hanno recuperato l'handicap di inizio anno. Il semestre ha conseguentemente subito una riduzione del fatturato netto dell'11,5% rispetto all'anno precedente.

Divisione Lepel

Il marchio Lepel non ha sofferto dei problemi operativi connessi all'adozione di SAP, che è stato adottato dalla divisione solo all'inizio del secondo semestre, avendo beneficiato dell'esperienza maturata nei mesi precedenti da Sanpellegrino e Oroblù. Il fatturato netto del semestre ha registrato un incremento del 3,1% verso l'anno precedente.

Nuovi prodotti della Capogruppo

Le collezioni di collant cosmetici Sanpellegrino e Oroblù sono state ulteriormente arricchite da nuovi articoli, presentati al mercato nel corso del primo semestre:

- Sanpellegrino BioComplex, sviluppato in collaborazione con l'Istituto Erboristico L'Angelica, comprende ora anche un articolo Rinfrescante, con estratti di menta e eucaliptolo, Cell-Control, coadiuvante anti-cellulite ed Epil-Control, ritardante lo sviluppo pilifero sulle gambe;
- Oroblù BioAction, sviluppato in collaborazione con l'istituto svizzero Transvital, comprende ora i nuovi prodotti Refresh, Cellu-Light e Epil-Retard, con caratteristiche analoghe ai corrispondenti articoli Sanpellegrino.

Le collezioni Sanpellegrino BioComplex e Oroblù BioAction hanno realizzato dal lancio ad oggi, cioè nel II semestre 2003 e nel periodo gennaio/agosto 2004, un fatturato complessivo di 3,8 milioni di Euro.

Inoltre, con il marchio Sanpellegrino sono state presentate altre due novità:

- Sanpellegrino Pocket Collant, un collant compatto da borsetta, offerto in una innovativa confezione di plastica;
- la collezione di intimo seamless Sanpellegrino "Invisible No-sign", che non lascia segni di cuciture sulla pelle.

Sempre con il marchio Sanpellegrino, è stato rilanciato il classico articolo Support, con la denominazione di Support Tripla Azione, che offre compressione graduata, corpino contenitivo e aromatizzazione.

Infine, con il marchio Lepel è stata presentata la collezione di intimo sportivo Play Lepel.

Attività pubblicitaria della Capogruppo

Le novità presentate negli scorsi mesi sono state sostenute da importanti campagne pubblicitarie, con la seguente cronologia:

- in gennaio/febbraio campagna TV Lepel Revolution;
- in marzo/aprile campagna stampa Sanpellegrino BioComplex; campagna stampa Oroblù Futurity e affissione Lepel Belseno con Natalia Estrada come testimonial.

Gruppo Le Bourget

La controllata Le Bourget opera sul mercato francese, che è il più importante dopo l'Italia per il Gruppo. Il fatturato del semestre ha subito una riduzione del 6,5% rispetto all'anno precedente, percentuale che è in linea con la riduzione dei consumi del mercato di riferimento. Dopo il risultato di sostanziale pareggio nel primo trimestre 2004, il secondo trimestre ha ridotto le perdite rispetto al pari periodo dell'anno precedente, che sono passate da 3,0 a 2,4 milioni di Euro. Si prevede che il secondo semestre, che lo scorso anno aveva prodotto un utile di 2 milioni di Euro, possa riportare in pareggio il risultato complessivo annuo.

Sanpellegrino Polska

La società polacca è partecipata al 50% da CSP International, in joint-venture con un operatore di Lodz. Il fatturato del semestre ha subito una riduzione del 5,8%, principalmente a causa delle minori opportunità di sbocco negli altri paesi dell'est europeo. Sanpellegrino Polska, dopo aver chiuso in utile il primo trimestre dell'anno, anche nel secondo trimestre ha presentato un piccolo utile. Cumulativamente, il primo semestre 2004 registra un risultato netto di 65.000 Euro, contro la perdita di 141.000 Euro del primo semestre del 2003.

Licenze

Ricordiamo che le licenze in atto hanno sviluppato nel corso del 2003 un fatturato di oltre 13 milioni di Euro, fornendo royalties per mezzo milione di Euro. Nel primo semestre 2004 sono state registrate royalties per 220.000 Euro. Nel totale semestrale non sono comprese le royalties Lepel, come illustrato più avanti. Inoltre, nel consuntivo non sono comprese le royalties relative alla licenza di maglieria esterna Oroblù Pul-Lovers & Co., che matureranno nel secondo semestre.

Nel frattempo sono state avviate altre tre licenze nel mercato dei costumi da bagno, rispettivamente con i marchi

- Oroblù Mare per il canale Dettaglio;
- Sanpellegrino Beach Time per il canale Ingrosso;
- Sanpellegrino Beach Time per il canale Grande Distribuzione.

Per queste tre collezioni mare le royalties matureranno nel 2005.

Infine, ulteriori licenze, attualmente in via di definizione, saranno perfezionate entro l'anno 2004, per Oroblù e Sanpellegrino, in merceologie complementari con le attuali e coerenti con le rispettive immagini di marca.

Operazioni con Società del Gruppo e parti correlate

Nel corso del I° semestre 2004 non si sono verificate situazioni atipiche e non sono state poste in essere iniziative riconducibili alle comunicazioni Consob in materia.

I rapporti tra le società del Gruppo sono costituiti sostanzialmente da operazioni produttive e commerciali, regolate dalle usuali condizioni di mercato.

Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2004

Finanziamenti a medio termine

All'inizio del secondo semestre è stato ottenuto un finanziamento a medio termine, della durata di 8 anni, per un valore di 18 milioni di Euro. Il finanziamento non è dettato dalla necessità di far fronte a un aumento dell'indebitamento che, invece, è in riduzione, ma dall'obiettivo di razionalizzarlo, aumentando il peso dei finanziamenti a medio termine rispetto a quelli a breve. Attualmente, dopo l'operazione citata, l'indebitamento della Capogruppo è per circa metà a medio e per metà a breve termine.

Negozi monomarca

A fine settembre è stato aperto a Torino Lingotto il quarto negozio Oroblù in Italia (ve ne sono altri 16 in Polonia e 3 in Russia).

Licenze

Una nuova licenza è stata avviata con la società Samar, nel mercato dell'abbigliamento per il tempo libero: la nuova collezione è denominata Oroblù Your Time.

Lepel in UK e Canada

L'accordo di licenza con Sherwood Group, attualmente in vigore per lo sfruttamento del marchio Lepel in UK e Canada, è stato trasformato in una cessione del marchio, limitatamente al territorio coperto dalla licenza: come contropartita, CSP International ha ottenuto un importo pari a 1,5 milioni di Euro, che sarà registrato nel conto economico del secondo semestre. Nell'ambito dell'accordo si è convenuto che non matureranno più royalties dal 1° gennaio 2004.

Voci straordinarie

La presenza di voci straordinarie nel conto economico suggerisce le seguenti valutazioni:

- in primo luogo ci sembra positivo che in una fase di riorganizzazione non vi siano voci straordinarie negative;
- in secondo luogo, le voci straordinarie positive sono il frutto di specifiche iniziative intraprese dal Gruppo;
- in terzo luogo, se l'obiettivo del pareggio nel 2004 viene raggiunto con l'ausilio di qualche voce straordinaria, ciò non modifica la nostra previsione del ritorno all'utile nel 2005.

Vendita di azioni proprie

La Capogruppo ha ceduto azioni proprie, nella misura del 4,9% del capitale complessivo, a primari investitori istituzionali. L'operazione è stata realizzata a cura di Banca Leonardo, con la tecnica del *private placement*, al prezzo di 1,350 Euro per azione, per un controvalore complessivo di Euro 1.620.000.

Ricordiamo che le azioni proprie detenute da CSP International avevano un valore di carico al 30.06.2004 pari a 1,333 Euro. L'operazione ha quindi comportato una piccola plusvalenza.

A seguito della vendita, CSP International detiene il 4,7% di azioni proprie.

Prospettive

Ricordiamo le previsioni formulate un anno fa, in occasione della presentazione dei risultati del primo semestre 2003:

- contenimento delle perdite nel secondo semestre 2003, rispetto al primo;
- pareggio prima delle imposte nel 2004;
- ritorno all'utile netto, dopo le imposte, nel 2005.

A un anno di distanza riconfermiamo questi obiettivi, poiché i risultati registrati nel secondo semestre 2003, quelli del primo semestre 2004 e le azioni in corso, sono coerenti con gli obiettivi del piano.

Ceresara, 28 settembre 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegati:

1. Conto Economico riclassificato
2. Stato Patrimoniale riclassificato

GRUPPO CSP

Conto Economico Riclassificato (importi in migliaia di Euro)

	Periodo al 30 giugno 2004 CONSOLIDATO	Periodo al 30 giugno 2003 CONSOLIDATO	Esercizio al 31 dicembre 2003 CONSOLIDATO
Ricavi netti	60.145	64.667	141.840
Royalties attive	220	321	543
RICAVI NETTI	60.365	64.988	142.383
COSTO DEL VENDUTO			
Acquisti	26.733	22.684	41.511
Costo del lavoro	9.056	9.648	18.154
Prestazioni di servizi	7.915	7.426	13.195
Ammortamenti	3.046	3.459	6.621
Altri costi	3.807	3.666	6.681
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	(12.643)	(3.522)	10.201
	37.914	43.361	96.363
MARGINE LORDO	22.451	21.627	46.020
COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI			
Costo del lavoro	7.117	7.067	13.854
Spese pubblicitarie	6.462	8.385	16.401
Provvigioni	1.591	1.756	3.475
Ammortamenti	2.382	2.131	4.269
Altre spese	5.878	6.001	12.473
	23.430	25.340	50.472
RISULTATO OPERATIVO	(979)	(3.713)	(4.452)
Oneri (proventi) finanziari netti	1.190	1.903	3.257
Altri (proventi) e oneri	42	685	(128)
	1.232	2.588	3.129
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE	(2.211)	(6.301)	(7.581)
Oneri e (proventi) straordinari	(1.400)	1.143	1.191
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(811)	(7.444)	(8.772)
Imposte sul reddito (*)	0	0	(1.523)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	(811)	(7.444)	(10.295)
RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	(32)	55	365
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	(843)	(7.389)	(9.930)

(*) i dati al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito.

GRUPPO CSP

Stato Patrimoniale Riclassificato - Attività

(importi in migliaia di Euro)

	30 giugno 2004 CONSOLIDATO	31 dicembre 2003 CONSOLIDATO	30 giugno 2003 CONSOLIDATO
ATTIVITA' CORRENTI			
Cassa e banche	1.471	1.065	1.389
Crediti verso clienti	45.545	55.131	40.602
Crediti verso società collegate e controllate	100	100	100
Altri crediti	4.483	2.899	4.484
Rimanenze di magazzino	59.863	47.141	60.986
Ratei e risconti attivi	1.461	1.297	411
Azioni proprie	3.145	3.316	2.988
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	116.068	110.949	110.960
IMMOBILIZZAZIONI			
Attività finanziarie:			
Crediti finanziari	188	241	311
Partecipazioni	145	11	10
Totale attività finanziarie	333	252	321
Immobilizzazioni materiali	35.541	38.792	42.169
Immobilizzazioni immateriali	13.500	14.988	15.884
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	49.374	54.032	58.374
TOTALE ATTIVITA'	165.442	164.981	169.334

Stato Patrimoniale Riclassificato - Passività e Patrimonio Netto

(importi in migliaia di Euro)

	30 giugno 2004 CONSOLIDATO	31 dicembre 2003 CONSOLIDATO	30 giugno 2003 CONSOLIDATO
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche a breve	36.602	42.787	45.471
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	7.391	11.604	15.035
Debiti commerciali verso terzi	44.351	30.328	31.042
Debiti tributari	571	2.071	790
Altri debiti	6.563	5.086	6.774
Ratei e risconti passivi	156	324	191
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	95.634	92.200	99.303
PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE			
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	14.116	16.278	10.612
Trattamento di fine rapporto	7.193	7.239	7.023
Altri fondi	5.187	5.224	5.404
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	26.496	28.741	23.039
TOTALE PASSIVITA'	122.130	120.941	122.342
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.006	935	1.304
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	12.740	12.740	12.740
Riserva legale	1.359	1.359	1.359
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076	18.076
Altre riserve	10.974	20.860	20.902
Risultato netto del periodo (*)	(843)	(9.930)	(7.389)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	42.306	43.105	45.688
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	165.442	164.981	169.334

(*) i dati al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30/06/2004

(VALORI IN MIGLIAIA DI EURO)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO:

	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2003
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I. Immobilizzazioni immateriali:			
1. costi di impianto e di ampliamento	118	145	87
3. diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	1.893	125	283
4. concessioni, licenze, marchi e diritti simili	656	1.152	1.666
5. avviamento	64	99	123
6. immobilizzazioni in corso e acconti	0	1.623	1.140
7. altre	364	428	164
8. differenza da consolidamento	10.405	11.416	12.421
Totale I.	13.500	14.988	15.884
II. Immobilizzazioni materiali:			
1. terreni e fabbricati	18.332	18.745	19.170
2. impianti e macchinari	15.342	17.698	20.157
3. attrezzature industriali e commerciali	493	612	785
4. altri beni	1.360	1.652	1.905
5. immobilizzazioni in corso e acconti	14	85	152
Totale II.	35.541	38.792	42.169
III. Immobilizzazioni finanziarie:			
1. Partecipazioni in:			
a) imprese controllate	133	0	0
d) altre imprese	12	11	10
Totale 1.	145	11	10
2. Crediti:			
b) verso imprese collegate:			
b.a. importi esigibili entro 12m	31	32	32
d) altri	88	130	191
Totale 2.	119	162	223
Totale III.	264	173	233
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	49.305	53.953	58.286

GRUPPO CSP

C)	ATTIVO CIRCOLANTE			
I.	Rimanenze:			
	1. materie prime,sussidiarie e di consumo	7.717	6.985	8.072
	2. prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	16.185	12.698	17.026
	4. prodotti finiti e merci	35.961	27.458	35.888
	Totale I.	59.863	47.141	60.986
II.	Crediti:			
	1. verso clienti:			
	1.a. importi esigibili entro 12m	45.545	55.131	40.602
	3. verso imprese collegate:			
	3.a. importi esigibili entro 12m	100	100	100
	4 bis. crediti tributari:			
	4 bis importi esigibili entro 12m	2.868	1.407	2.983
	4 ter. imposte anticipate:			
	4 ter. importi esigibili entro 12m	1.212	1.212	1.014
	5. verso altri:			
	5.a. importi esigibili entro 12m	403	279	487
	5.b. importi esigibili oltre 12m	69	80	88
	Totale 5.	472	359	575
	Totale II.	50.197	58.209	45.274
III.	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:			
	5. azioni proprie	3.145	3.316	2.988
	Totale III.	3.145	3.316	2.988
IV.	Disponibilità liquide:			
	1. depositi bancari e postali	1.360	885	1.261
	2. assegni	44	99	66
	3. denaro e valori in cassa	67	81	62
	Totale IV.	1.471	1.065	1.389
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	114.676	109.731	110.637
D.	RATEI E RISCONTI	1.461	1.297	411
	TOTALE ATTIVO	165.442	164.981	169.334

GRUPPO CSP

PASSIVO:

	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2003
A) PATRIMONIO NETTO			
I. Capitale	12.740	12.740	12.740
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.076	18.076	18.076
III. Riserve di rivalutazione	9.605	13.023	13.023
IV. Riserva legale	1.359	1.359	1.359
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	3.145	3.316	2.988
VI. Riserve statutarie	666	471	454
VII. Altre riserve:			
a. utili non distribuiti	5.228	10.779	7.460
b. contrib. in c/capitale per investimenti	0	206	206
TOTALE VII.	5.228	10.985	7.666
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	(7.670)	(6.935)	(3.229)
IX. Risultato del periodo (*)	(843)	(9.930)	(7.389)
TOTALE (A)	42.306	43.105	45.688
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.006	935	1.304
B) FONDI PER RISCHI E ONERI			
1. per trattamento di quiescenza e simili	625	625	625
2. per imposte, anche differite	3.072	3.071	2.363
3. altri	1.490	1.528	2.416
TOTALE (B)	5.187	5.224	5.404
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	7.193	7.239	7.023
D) DEBITI			
1. debiti obbligazionari:			
b. importi esigibili oltre 12m	5.000	0	0
4. debiti verso banche:			
a. importi esigibili entro 12m	43.993	54.391	60.506
b. importi esigibili oltre 12m	9.116	16.278	10.612
Totale 4.	53.109	70.669	71.118
6. acconti:			
a. importi esigibili entro 12m	267	380	265
7. debiti verso fornitori:			
a. importi esigibili entro 12m	44.351	30.328	31.042

GRUPPO CSP

12.	debiti tributari:				
	a.	importi esigibili entro 12m	571	2.071	790
13.	debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale:				
	a.	importi esigibili entro 12m	1.476	2.040	1.447
14.	altri debiti:				
	a.	importi esigibili entro 12m	4.820	2.666	5.062
TOTALE DEBITI (D)			109.594	108.154	109.724
E)	RATEI E RISCONTI		156	324	191
TOTALE PASSIVO			165.442	164.981	169.334

(*) I dati relativi al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito

CONTI D'ORDINE

- Rischi

- Ipotecche per mutui

- Fidejussioni a favore di:

- terzi

- Impegni

- Impegni di acquisto

- Impegni per acquisto di valuta

- Beni

- Beni di terzi

- Totale

	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2003
- Ipotecche per mutui	17.500	17.500	0
- Fidejussioni a favore di: - terzi	13.397	14.021	13.953
- Impegni di acquisto	208	440	748
- Impegni per acquisto di valuta	79	673	0
- Beni di terzi	0	0	138
- Totale	31.184	32.634	14.839

CONTO ECONOMICO

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
A) VALORE DELLA PRODUZIONE			
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	65.561	66.052	144.386
2. Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	11.902	3.710	(8.839)
5. Altri ricavi e proventi:			
a. altri ricavi e proventi	1.123	837	2.004
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	78.586	70.599	137.551
B) COSTI DELLA PRODUZIONE			
6. Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	32.137	24.028	43.805
7. Per servizi	25.068	26.264	50.314
8. Per godimento di beni di terzi	481	415	803
9. Per il personale:			
a. salari e stipendi	10.969	11.339	21.720
b. oneri sociali	4.496	4.629	8.804
c. trattamento di fine rapporto	591	620	1.240
e. altri costi.	0	1	16
Totale 9.	16.056	16.589	31.780
10. Ammortamenti e svalutazioni:			
a. ammortamento delle immobiliz. immateriali	2.061	1.737	3.559
b. ammortamento delle immobiliz. materiali	3.367	3.853	7.332
c. altre svalutazioni delle immobilizzazioni	48	18	35
d. svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	83	184	525
Totale 10.	5.559	5.792	11.451
11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(741)	188	1.362
12. Accantonamento per rischi	63	52	100
14. Oneri diversi di gestione	1.001	1.006	2.063
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	79.624	74.334	141.678
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZ. (A - B)	(1.038)	(3.735)	(4.127)

GRUPPO CSP

C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
16.	Altri proventi finanziari:			
	d. proventi diversi dai precedenti:			
	d. da terzi	8	26	54
	Totale 16.	8	26	54
17.	Interessi e altri oneri finanziari:			
	d. verso terzi	(1.198)	(1.725)	(3.006)
17 bis.	Utili e perdite su cambi	102	(98)	(81)
	TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)	(1.088)	(1.797)	(3.033)
D)	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
18.	Rivalutazioni:			
	a. di partecipazioni	46	0	0
19.	Svalutazioni:			
	c. di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(170)	(786)	(459)
	TOTALE DELLE RETTIFICHE (D)	(124)	(786)	(459)
E)	PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20.	Proventi:			
	b. altri proventi straordinari	1.456	110	117
21.	Oneri:			
	c. altri oneri straordinari	(17)	(1.234)	(1.271)
	TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)	1.439	(1.124)	(1.154)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)	(811)	(7.442)	(8.773)
22.	Imposte sul reddito del periodo, correnti, differite e anticipate	(*)	(*)	(1.522)
	26. RISULTATO DEL PERIODO	(811)	(7.442)	(10.295)
	RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	(32)	53	365
	RISULTATO DEL GRUPPO	(843)	(7.389)	(9.930)

(*) I dati relativi al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito

NOTE ESPLICATIVE ED INTEGRATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2004

STRUTTURA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA

La relazione semestrale è costituita dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dalle relative note esplicative ed integrative e dalla relazione sull'andamento della gestione del Gruppo. Sono inoltre presentati i prospetti contabili della Capogruppo.

I principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati per la redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2004 sono quelli previsti dalla normativa vigente che recepisce le nuove disposizioni in materia di diritto societario introdotte dal D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e sue successive modificazioni, interpretata ed integrata dai principi contabili raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti, dallo I.A.S.B. (International Accounting Standards Board).

In particolare, i principali effetti conseguenti all'adozione delle nuove disposizioni in materia di diritto societario riguardano l'aggiunta di nuove voci nell'attivo circolante (crediti tributari e imposte anticipate) e nel conto economico (utile e perdite su cambi).

I prospetti contabili sono stati redatti utilizzando gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico previsti dagli articoli 2424 e 2425 del Codice Civile. I relativi commenti sono stati redatti in conformità a quanto previsto dal regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Per fini comparativi negli allegati prospetti contabili sono stati riportati gli importi delle corrispondenti voci del primo semestre 2003 nonché del 31 dicembre 2003 eventualmente riclassificati al fine di recepire le sopraccitate nuove disposizioni in materia di diritto societario.

Si specifica inoltre, che tutti gli importi della presente nota integrativa sono espressi in migliaia di Euro.

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto del semestre al 30 giugno 2004 desumibili dai prospetti contabili della CSP International Industria Calze S.p.A. e il patrimonio netto ed il risultato desumibili dai prospetti contabili consolidati alla stessa data, è presentato nella nota a commento del patrimonio netto consolidato.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

La relazione consolidata al 30 giugno 2004 include con il metodo integrale i prospetti contabili alla stessa data della Capogruppo e delle seguenti società nelle quali il Gruppo detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto:

Denominazione	Sede	Capitale	% di controllo	% di interessenza
CSP International Industria Calze SpA	Via Piubega, 5/c 46040 Ceresara (MN)	Euro 12.740.000	Società Capogruppo	
Le Bourget S.A.	Rue J.P. Saltiel- 02230- Fresnoy Le Grand (F)	Euro 1.545.170	99,97%	99,97%
Sanpellegrino-Polska Sp.z o.o.	Ul. Lodska, 27 95-050 Konstantynow (Lodz) (PL)	Zloty 9.006.400	50%	50%

Si segnala che l'area di consolidamento al 30 giugno 2004 è variata rispetto al 31 dicembre 2003 per effetto del deconsolidamento della controllata Bo.Mo. S.r.l. che ha ceduto a terzi la propria attività ed è stata messa in liquidazione. Tale partecipazione è stata deconsolidata con effetto dal 1 gennaio 2004 ed iscritta nella relazione semestrale secondo il metodo del patrimonio netto.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I principi di consolidamento utilizzati per la redazione della presente relazione semestrale consolidata sono i medesimi adottati per la stesura del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 e della relazione semestrale al 30 giugno 2003.

GRUPPO CSP

I cambi applicati nella conversione dei prospetti contabili della controllata polacca sono i seguenti:

Valuta	Medio	Finale
Zloty polacco	4,7342	4,5236

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili utilizzati per la redazione dei prospetti contabili al 30 giugno 2004 sono i medesimi adottati per la stesura del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, ad eccezione del seguente:

Imposte sul reddito del periodo: non sono state conteggiate le imposte sul reddito di competenza del primo semestre e neppure le imposte differite attive e passive, come consentito dalle disposizioni Consob.

Tali importi verranno determinati in sede di chiusura dell'esercizio.

ALTRE INFORMAZIONI

Deroghe ai sensi del 4° comma art. 2423 -- Si precisa altresì che non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi del 4° comma dell'art. 2423.

STATO PATRIMONIALE

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

■ B. IMMOBILIZZAZIONI

B.I- Immobilizzazioni immateriali

Di seguito viene fornita la movimentazione della voce avvenuta nel corso del periodo:

Valori lordi				
	Saldo al 01/01/04	Incrementi 1° sem. 2004	Altri movim. 1° sem. 2004	Saldo al 30/06/04
Costi di impianto e di ampliamento	198	0	0	198
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	4.396	567	1.623	6.586
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.368	36	(18)	10.386
Avviamento	246	0	(10)	236
Immobilizz. in corso e acconti	1.623	0	(1.623)	0
Altre	1.005	36	(30)	1.011
Differenza da consolidamento	19.959	0	(8)	19.951
Totali	37.795	639	(66)	38.368

Fondi ammortamento					Valori netti
	Saldo al 01/01/04	Ammortam. 1° sem. 2004	Altri movim. 1° sem. 2004	Saldo al 30/06/04	Saldo al 30/06/04
Costi di impianto e di ampliamento	(53)	(27)	0	(80)	118
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione opere d'ingegno	(4.271)	(422)	0	(4.693)	1.893
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(9.216)	(514)	0	(9.730)	656
Avviamento	(147)	(25)	0	(172)	64
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0
Altre	(577)	(70)	0	(647)	364
Differenza da consolidamento	(8.543)	(1.003)	0	(9.546)	10.405
Totali	(22.807)	(2.061)	0	(24.868)	13.500

I principali incrementi del periodo si riferiscono all'implementazione del nuovo sistema informativo integrato basato sulla piattaforma SAP da parte della Capogruppo, divenuto operativo nei primi giorni del 2004.

La voce 'marchi' è relativa al marchio Lepel in passato rivalutato ai sensi della Legge 342/2000.

Nella voce 'altre' sono compresi principalmente i costi sostenuti per le ristrutturazioni di tre negozi in locazione da terzi, adibiti alla vendita diretta di prodotti del Gruppo.

I saldi iscritti nella voce 'differenza da consolidamento' sono relativi principalmente alle operazioni di acquisizione del Gruppo Le Bourget (7.230 migliaia di Euro) e di Lepel (2.808 migliaia di Euro). Nel semestre in esame non si sono manifestati eventi che determinino una perdita durevole di valore dei saldi iscritti.

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

	Aliquota
- Costi di impianto e di ampliamento	20%-33,33%
- Software	33,33%
- Marchi	10%-20%
- Avviamento	20%
- Migliorie beni di terzi	Durata residua contratto
- Oneri pluriennali di gestione	20%
- Differenza da consolidamento	10%

B.II- Immobilizzazioni materiali

Di seguito viene fornita la movimentazione, gli incrementi ed i decrementi, delle immobilizzazioni materiali.

Valori lordi					
	Saldo al 01/01/04	Incrementi 1° sem. 04	Decrementi 1° sem. 04	Altri movim. 1° sem. 04 (1)	Saldo al 30/06/04
Terreni e fabbricati	30.596	0	0	22	30.618
Impianti e macchinari	61.557	176	(330)	(115)	61.288
Attrezzature	9.994	9	(129)	5	9.879
Altri beni	7.573	64	(265)	2	7.374
Immobilizz. in corso e acconti	85	13	(84)	0	14
Totali	109.805	262	(808)	(86)	109.173

Fondi ammortamento						Valori netti
	Saldo al 01/01/04	Ammort. 1° sem. 04	Utilizzi 1° sem. 04	Altri movim. 1° sem. 04 (1)	Saldo al 30/06/04	Saldo al 30/06/04
Terreni e fabbricati	(11.851)	(425)	0	(10)	(12.286)	18.332
Impianti e macchinari	(43.859)	(2.500)	435	(22)	(45.946)	15.342
Attrezzature	(9.382)	(120)	119	(3)	(9.386)	493
Altri beni	(5.921)	(322)	230	(1)	(6.014)	1.360
Immobilizz. in corso e acconti	0	0	0	0	0	14
Totali	(71.013)	(3.367)	784	(36)	(73.632)	35.541

(1) la colonna comprende le riclassifiche, le rivalutazioni, le svalutazioni e le differenze cambio dalla conversione dei bilanci in valuta

Gli incrementi più significativi sono principalmente dovuti ad investimenti effettuati dalla Capogruppo per l'acquisto di nuovi macchinari.

Le immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2004 includono rivalutazioni effettuate ai sensi di legge così ripartite:

Terreni e fabbricati	2.550
Impianti e macchinari	15.125
Attrezzature	59
Altri beni	80
Totali	17.814

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle relative immobilizzazioni materiali. Le aliquote applicate sono le seguenti :

	Aliquota
- Fabbricati	3% - 15%
- Impianti e macchinari	5% - 17,5%
- Attrezzature industriali	10% - 25%
- Macchine elettriche ufficio	15% - 33%
- Mobili e dotazioni d'ufficio	10% - 33%
- Automezzi	20% - 25%

Come indicato successivamente nei conti d'ordine, alcuni immobili della Capogruppo sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito.

Si segnala infine che la Capogruppo ha concesso in comodato a terzi beni materiali, e più precisamente al 30 giugno 2004 risultano in giacenza presso la forza vendita valigette telematiche e stampanti per 280 migliaia di Euro, presso clienti mobili per 163 migliaia di Euro e presso terzi macchinari per 5 migliaia di Euro.

■ C. ATTIVO CIRCOLANTE

■ C.I. Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	30/06/04	31/12/03	30/06/03
Valore lordo	65.604	50.619	65.170
Fondo svalutazione	(5.741)	(3.478)	(4.184)
Valore netto	59.863	47.141	60.986

Rispetto al 30 giugno 2003 le giacenze si sono ridotte di 1.123 migliaia di Euro; l'incremento rispetto al 31 dicembre 2003 è dovuto principalmente a fenomeni di stagionalità.

■ C.II.1. Crediti verso clienti

La composizione dei crediti verso i clienti è la seguente:

	30/06/04	31/12/03	30/06/03
Crediti verso clienti Italia	30.899	29.489	24.296
Crediti verso clienti Francia	2.051	7.567	1.908
Crediti verso clienti estero	7.630	5.321	7.618
Effetti S.b.f.	8.859	17.592	10.942
Clienti per fatture da emettere	581	653	480
Note credito da emettere	(1.789)	(2.887)	(2.295)
Fondo svalutazione crediti	(2.686)	(2.604)	(2.347)
Totale	45.545	55.131	40.602

L'incremento dei crediti verso clienti al 30 giugno 2004 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a 4.943 migliaia di Euro, è principalmente imputabile alle nuove modalità distributive degli articoli di calzetteria maschile in licenza.

I crediti commerciali verso clienti esteri non includono esposizioni significative verso Paesi a rischio.

I crediti sono tutti esigibili entro i 12 mesi.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti del semestre è la seguente:

	01/01/04	Acc.ti	Utilizzi	30/06/04
Fondo Svalutazione	2.604	95	(13)	2.686

Nel periodo il fondo è stato incrementato sulla base della previsione di future perdite sui crediti in essere alla data del 30 giugno 2004.

■ C.II.4 bis. Crediti tributari

La composizione dei crediti tributari è la seguente:

	30/06/04	31/12/03	30/06/03
Erario c/Iva	2.435	448	1.511
Anticipi per imposte sul reddito	416	944	1.449
Credito Iva estero	17	15	23
Totale crediti tributari	2.868	1.407	2.983

■ C.II.4 ter. Imposte anticipate

La voce, pari a 1.212 migliaia di Euro, si riferisce all'iscrizione del saldo attivo di imposte differite sulle differenze temporanee fra i valori contabili di attività e passività ed i corrispondenti valori fiscali (principalmente fondo svalutazione crediti e magazzino tassati) calcolate applicando le aliquote fiscali vigenti.

■ C.II.5. Crediti verso altri

Il saldo comprende crediti di diversa natura, la cui voce principale si riferisce ad anticipi a fornitori per 161 migliaia di Euro.

■ C.III.5 Azioni proprie

La Società Capogruppo detiene alla data del 30 giugno 2004 n. 2.358.850 azioni proprie, per un valore nominale pari a 1.227 migliaia di Euro, corrispondenti al 9,63% del capitale sociale. Nel primo semestre non sono state effettuate operazioni di compravendita sulle azioni proprie.

Al 30 giugno 2004 si è proceduto ad una svalutazione di 170 migliaia di Euro per adeguare il valore delle azioni in

portafoglio a quello di mercato di riferimento, pari a 1,3334 Euro per azione. L'investimento in azioni proprie è stato autorizzato dall'Assemblea Ordinaria del 30 aprile 2003 con il limite del 10% del capitale. La citata autorizzazione è valida per diciotto mesi e consente di operare con prezzi inclusi nell'intervallo compreso tra 0,30 Euro e 3,00 Euro. A fronte delle azioni proprie è vincolata una riserva di patrimonio netto di pari importo.

In data 27 luglio 2004 la Capogruppo ha ceduto n. 1.200.000 azioni proprie al prezzo di 1,35 Euro per azione, realizzando un plusvalenza lorda di 20 migliaia di Euro. Dopo tale cessione la Società Capogruppo detiene n. 1.158.850 azioni proprie, per un valore nominale pari a 603 migliaia di Euro, corrispondenti al 4,73% del capitale sociale.

■ C.IV. Disponibilità liquide

Sono rappresentate dalle disponibilità di cassa e da conti correnti bancari attivi alla data del 30 giugno 2004.

■ D. RATEI E RISCOINTI

Tale voce è così composta:

	30/06/04	31/12/03	30/06/03
Risconti assicurativi	159	0	150
Risconto per imposta sostitutiva fusione	1.048	1.048	0
Risconto costi spot televisivo	52	0	132
Ratei per interessi attivi clienti	76	72	21
Altri	126	177	108
Totali	1.461	1.297	411

Al 30 giugno 2004 tale voce si riferisce principalmente al risconto dell'onere relativo all'imposta sostitutiva, assolta per permettere il riconoscimento fiscale del disavanzo da fusione sorto in seguito all'incorporazione di Lepel S.r.l. nella Capogruppo, che sarà imputato a conto economico lungo il periodo dei previsti benefici futuri (in termini di deducibilità degli ammortamenti dei maggiori valori). Tale voce non si è movimentata nel periodo in esame in quanto, come commentato precedentemente, nella presente relazione non sono conteggiate le imposte sul reddito di competenza del semestre.

I risconti aventi durata superiore a 5 anni ammontano a 242 migliaia di Euro.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

■ A. PATRIMONIO NETTO

Le variazioni intervenute nel periodo sono relative principalmente al risultato del periodo nonché alle differenze cambio da conversione dei prospetti contabili della controllata polacca. L'allegato n. 1 dettaglia tali variazioni.

■ Raccordo tra prospetti contabili della Capogruppo e prospetti contabili consolidati

Di seguito viene illustrato il raccordo tra l'utile e il patrimonio netto della Capogruppo CSP International Industria Calze S.p.A. e i corrispondenti valori consolidati:

	Risultato 1° sem. 2004	Patrimonio netto al 30/06/2004	Risultato 2003	Patrimonio netto al 31/12/2003
Come da prospetti contabili della Capogruppo (*)	2.816	52.594	(9.259)	49.778
Aumento (Diminuzione)				
Differenza tra i patrimoni netti delle controllate consolidate iscritte nei prospetti contabili della Capogruppo al costo ed i rispettivi valori di carico delle partecipazioni, al netto dell'ammortamento della differenza da consolidamento	(3.050)	(6.959)	(1.457)	(3.947)
Eliminazione del maggior avviamento emerso a seguito della fusione Lepel	190	(2.284)	381	(2.475)
Eliminazione di rettifiche di valore di natura fiscale al netto del relativo effetto fiscale (*)	0	0	292	573
Altre rettifiche di consolidamento al netto del relativo effetto fiscale (*)	(799)	(1.045)	113	(824)
Come da prospetti contabili consolidati (*)	(843)	42.306	(9.930)	43.105

(*) i dati del 1° semestre 2004 non comprendono le imposte sul reddito

■ B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Di seguito esponiamo la movimentazione di tale voce:

	01/01/04	Acc.ti	Utilizzi	30/06/04
Fondo trattamento quiescenza	625	0	0	625
Fondo per imposte	3.072	0	0	3.072
Altri :				
-Fondo rischi futuri	229	0	(23)	206
-Fondo ind. suppletiva clientela	954	77	(85)	946
-Fondo resi	214	59	(164)	109
-Altri fondi	131	111	(13)	229
Totale altri	1.528	247	(285)	1.490
Totale fondi per rischi ed oneri	5.225	247	(285)	5.187

Il fondo per trattamento di quiescenza e simili include la passività stimata relativa alle indennità che la società francese del Gruppo è tenuta ad erogare ai dipendenti in caso di cessazione del rapporto di lavoro per pensionamento.

Il fondo per imposte si riferisce ad imposte differite relative principalmente allo stanziamento delle imposte differite sugli ammortamenti anticipati indicati dalla Capogruppo ai fini fiscali come variazioni nella dichiarazione dei redditi e a plusvalenze su alienazioni cespiti che beneficiano della tassazione differita della plusvalenza realizzata.

L'indennità suppletiva di clientela maturata dagli agenti è stata calcolata in accordo con la normativa e i contratti collettivi vigenti.

La voce altri fondi include per 85 migliaia di Euro l'accantonamento relativo alla valutazione al *fair value* di un contratto derivato di *Interest Rate Swap*.

■ C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

	01/01/04	Acc.ti	Utilizzi	30/06/04
- T.F.R.	7.239	545	(591)	7.193

■ D. DEBITI

■ D.2. Debiti obbligazionari

In occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2004, gli Azionisti appartenenti al Patto di Sindacato hanno sottoscritto un prestito obbligazionario a loro riservato di 5.000 migliaia di Euro della durata di 5 anni con rimborso in un'unica soluzione alla scadenza. Il tasso di interesse previsto è pari a Euribor 6 mesi, più due punti percentuali (attualmente pari al 4,028%).

■ D.3. Debiti verso banche

L'esposizione debitoria al 30 giugno 2004 è pari a 53.109 migliaia di Euro.

La ripartizione dei debiti bancari per termini di rimborso è la seguente:

	30/06/04	31/12/03	30/06/03
Debiti correnti	36.602	42.789	45.471
Mutui:			
- scadenti entro 1 anno	7.391	11.602	15.035
- scadenti da 1 a 5 anni	9.116	15.278	10.612
- scadenti oltre 5 anni	0	1.000	0
Totali	53.109	70.669	71.118

L'esposizione debitoria verso istituti di credito al 30 giugno 2004, risulta inferiore di 18.009 migliaia di Euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. L'indebitamento finanziario totale, tenendo anche conto del debito obbligazionario e delle disponibilità liquide, si riduce rispetto al 30 giugno 2003 di 13.091 migliaia di Euro.

■ D.6. Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori sono aumentati di 13.309 migliaia di Euro rispetto al primo semestre 2003 sia per effetto dell'incremento degli acquisti che per l'allungamento dei termini di pagamento.

■ D.11. Debiti tributari

I debiti tributari sono così composti:

	30/06/04	31/12/03	30/06/03
Debiti per imposte	15	1.273	251
Erario c/rit. acc. prof./agenti	136	190	122
Ritenute IRPEF dipendenti	420	608	417
Totale	571	2.071	790

■ D.12. Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

La voce, pari a 1.476 migliaia di Euro, è principalmente rappresentata dal debito per oneri sociali dei dipendenti (1.391 migliaia di Euro).

■ D.13 Altri debiti

Sono così composti:

	30/06/04	31/12/03	30/06/03
Debiti v/ dipendenti per competenze	4.147	1.844	4.314
Debiti diversi	673	822	748
Totali	4.820	2.666	5.062

■ E. RATEI E RISCONTI

La voce, pari a 156 migliaia di Euro, si riferisce principalmente a ratei per interessi passivi bancari.

CONTI D'ORDINE

Ipotecche per mutui -- Trattasi delle ipoteche su beni aziendali a garanzia di un mutuo, il cui residuo iscritto in bilancio ammonta a 10.000 migliaia di Euro.

Fidejussioni a terzi -- La voce comprende le fidejussioni rilasciate a garanzia a terzi.

Impegni di acquisto -- Al 30 giugno 2004 risultano esservi impegni per l'acquisto di beni materiali o servizi derivanti da contratti controfirmati dalle parti per 208 migliaia di Euro. Tali impegni si riferiscono principalmente all'investimento relativo al completamento del nuovo sistema informativo.

Impegni di acquisto di valuta a termine -- Al 30 giugno 2004 vi è in essere un contratto di acquisto di Dollari statunitensi a termine per un valore nominale di 100.000 Dollari con scadenza entro il 30 luglio 2004.

CONTO ECONOMICO

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Per una più dettagliata analisi del conto economico, dei fattori che hanno influenzato l'andamento della gestione del semestre e dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo a supplemento dei commenti inclusi nelle presenti note esplicative ed integrative, si rimanda all'illustrazione inclusa nella Relazione degli Amministratori.

■ A. VALORE DELLA PRODUZIONE

■ A.1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

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

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
- Italia:			
-calze	16.061	15.045	30.233
-seamless	4.419	5.972	14.167
-corsetteria	15.891	13.725	26.078
-filati/altro	1.140	672	1.945
- Francia:			
-calze	12.026	12.940	35.254
-seamless	795	915	1.942
-filati/altro	179	140	301
- Altri paesi dell'Europa occidentale:			
-calze	5.163	5.571	12.694
-seamless	646	1.897	1.481
-corsetteria	269	289	433
-filati/altro	44	88	201
- Europa orientale:			
-calze	6.678	5.924	13.741
-seamless	867	1.570	2.841
-corsetteria	556	490	1.068
-filati/altro	0	36	70
- Extra-Europa:			
-calze	679	612	1.531
-seamless	94	99	217
-corsetteria	47	60	160
-filati/altro	7	7	29
Totale	65.561	66.052	144.386
Riepilogo per categorie di attività			
-calze	40.607	40.092	93.453
-seamless	6.821	10.453	20.648
-corsetteria	16.763	14.564	27.739
-filati/altro	1.370	943	2.546
Totale	65.561	66.052	144.386

I ricavi sono indicati al netto di resi, sconti e abbuoni.

I ricavi totali sono sostanzialmente in linea con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente; per ciò che riguarda le vendite per merceologia, si registra un incremento di 2.199 migliaia di Euro nella corsetteria, e una riduzione di 3.632 migliaia di Euro nella *seamless*, principalmente dovuta alla saturazione di tale mercato. Per ciò che riguarda la calzetteria, nel periodo in esame si riscontra un incremento dovuto principalmente a vendite di calze da uomo, complessivamente pari a 4.047 migliaia di Euro, distribuite nel canale della grande distribuzione italiana sulla base di un accordo con il licenziatario del marchio Sanpellegrino (nel primo semestre 2003 tali vendite ammontavano a 442 migliaia di Euro).

A.5.a. Altri ricavi e proventi

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
Addebiti spese trasporto/lavoraz. a clienti	58	154	265
Contributi pubblicitari	100	82	233
Rivalsa spese clientela	19	21	45
Royalties attive	220	321	543
Plusvalenze alienazioni cespiti	41	23	140
Sopravvenienze attive	55	56	450
Altri proventi	630	180	328
Totale	1.123	837	2.004

Nella voce altri proventi sono compresi i compensi derivanti dai servizi amministrativi, commerciali e di logistica effettuati nei confronti del licenziatario delle calze da uomo a marchio Sanpellegrino.

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

■ B.6. Costi per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
Materie prime	27.582	20.273	36.150
Materiali confezionamento e consumo	4.555	3.755	7.655
Totale	32.137	24.028	43.805

L'incremento del costo degli acquisti di materiali rispetto al primo semestre 2003, pari a 8.109 migliaia di Euro, è riconducibile alla politica di contenimento delle scorte, avviata in modo incisivo a partire dal primo semestre 2003.

■ B.7. Costi per servizi

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
- Lavorazioni esterne	7.825	7.304	12.974
- Pubblicità e propaganda	6.612	8.548	16.909
- Costi per agenti e merchandising	2.624	2.566	5.314
- Trasporti	1.969	1.968	4.132
- Forza motrice e riscaldamento	2.105	2.048	3.750
- Altri costi	3.933	3.830	7.235
Totale	25.068	26.264	50.314

I costi per servizi si sono ridotti rispetto al 30 giugno 2003 soprattutto in relazione ai minori investimenti pubblicitari effettuati nel 2004 in seguito ad una diversa tempistica nella programmazione delle campagne a sostegno dei marchi. A fine esercizio, comunque, tali investimenti dovrebbero attestarsi su valori in linea con quelli degli anni precedenti.

■ B.9. Costi per il personale

In questa voce sono compresi tutti i costi sostenuti in via continuativa per il personale dipendente, il cui dettaglio è esposto nel conto economico.

Il personale nel corso del semestre si è così movimentato:

	01/01/04	Assunzioni	Dimissioni	30/06/04	Media
- Dirigenti	12	3	0	15	14
- Quadri	52	3	(4)	51	51
- Impiegati	322	26	(35)	313	318
- Operai	853	48	(121)	780	816
Totali	1.239	80	(160)	1.159	1.199

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

B.10. Ammortamenti e svalutazioni

Sono così composti:

■ a. Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
- Software	422	148	291
- Avviamento	25	25	49
- Costi di impianto e di ampliamento	27	10	56
- Oneri pluriennali di gestione	23	24	53
- Marchi	514	515	1.029
- Differenze di consolidamento	1.003	1.005	2.009
- Altri minori	47	10	72
Totale	2.061	1.737	3.559

■ b. Ammortamento delle immobilizzazioni materiali

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
- Fabbricati e costruzioni leggere	425	426	853
- Impianti/macchinari	2.500	2.897	5.458
- Attrezzature	120	174	372
- Mobili, macch.mecc.	103	97	172
- Macch.ufficio elettr.	134	166	304
- Autovetture	64	64	124
- Automezzi	21	29	49
Totale	3.367	3.853	7.332

■ d. Svalutazione dei crediti

La voce "Svalutazioni dei crediti e delle disponibilità liquide" comprende l'accantonamento al fondo svalutazione crediti, per la quota necessaria a rettificare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo.

■ B.12. Accantonamento per rischi

Tale voce si riferisce all'accantonamento dell'indennità suppletiva di clientela maturata a favore degli agenti nel periodo.

■ B.14. Oneri diversi di gestione

Tale voce è così composta:

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
- Spese rappresentanza	55	48	112
- Contributi associativi	81	81	139
- Cancelleria e materiale vario	149	132	269
- Iva su cessioni omaggio	19	20	31
- Imposte e tasse	480	554	1.041
- Minusvalenze alienazioni cespiti	111	77	146
- Spese generali	69	57	147
- Altri oneri	37	37	178
Totale	1.001	1.006	2.063

■ C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

■ C.16.d.d. Altri proventi finanziari da terzi

Tale voce include:

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
- Interessi attivi di conto corrente	1	5	5
- Interessi attivi verso clienti	2	3	7
- Altri interessi attivi	4	11	42
- Sconti ed arrotondamenti attivi	1	7	0
Totale	8	26	54

■ C.17.d Interessi ed altri oneri finanziari v/terzi

Tale voce comprende:

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
- Interessi passivi di conto corrente	172	549	656
- Interessi passivi finanziamenti	351	410	882
- Interessi passivi su mutui	371	502	957
- Altri interessi e oneri passivi	304	264	511
Totale	1.198	1.725	3.006

Gli interessi passivi del primo semestre 2004 si sono ridotti di 527 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente principalmente per effetto della riduzione dell'indebitamento finanziario netto.

■ D.19.c. Svalutazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni

L'importo di tale voce è relativo alla svalutazione delle azioni proprie della Capogruppo in portafoglio, come meglio specificato nel commento della voce 'C III 5.' dell'attivo di stato patrimoniale.

■ E.20.b. Altri proventi straordinari

La voce si riferisce principalmente a proventi incassati a fronte della chiusura di una transazione relativa ad una precedente acquisizione di partecipazione.

Ceresara, 28 settembre 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

ALLEGATI

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nelle note esplicative ed integrative, delle quali costituiscono parte integrante.

Tali informazioni sono contenute nei seguenti allegati:

1. - Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto al 30 giugno 2004
2. - Rendiconto finanziario al 30 giugno 2004
3. - Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2004

GRUPPO CSP

Allegato n° 1

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO**AL 30 giugno 2004****(in migliaia di Euro)**

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	Riserva per azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 01/01/2004	12.740	18.076	3.315	13.023	1.359	4.522	(9.930)	43.105
Copertura Perdita d'esercizio 2003 (Assemblea del 30 aprile 2004)								
- Imputazione a Riserva 'Utili non distribuiti'				(3.418)		(6.512)	9.930	-
Decremento riserva azioni proprie			(170)			170		-
Differenze cambio da conversione						38		38
Altre movimenti						6		6
Risultato al 30 giugno 2004 (*)							(843)	(843)
Saldi al 30/06/2004	12.740	18.076	3.145	9.605	1.359	(1.776)	(843)	42.306

(*) il risultato al 30 giugno 2004 non comprende le imposte sul reddito

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
(importi in migliaia di Euro)

	30 giugno 2004	31 dicembre 2003
A. INDEBITAMENTO NETTO INIZIALE	(53.327)	(66.769)
B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) del Gruppo	(843)	(9.930)
Ammortamenti	5.428	10.892
Variazione netta trattamento fine rapporto e indennità suppletiva clientela	(54)	483
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(29)	340
<i>Flusso dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</i>	4.502	1.785
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti	9.586	8.596
(Incremento) decremento delle rimanenze	(12.722)	10.897
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	13.832	(5.580)
(Incremento) decremento di azioni proprie	171	458
Variazioni di altre voci del capitale circolante	(1.738)	1.712
<i>Variazione complessiva del capitale circolante</i>	9.129	16.083
	13.631	17.867
C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti in immobilizzazioni:		
Immateriali	(573)	(1.605)
Materiali	(116)	(385)
Finanziarie	(91)	94
	(780)	(1.896)
D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE		
Nuovi finanziamenti (rimborsi) al netto del trasferimento nel passivo corrente delle quote a breve termine	(7.162)	(640)
Dividendi distribuiti	0	(1.107)
Prestiti obbligazionari	5.000	0
Altre variazioni di patrimonio netto e degli interessi di terzi	115	(782)
	(2.047)	(2.529)
E. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D)	10.804	13.442
F. INDEBITAMENTO NETTO FINALE (A+E)	42.523	(53.327)

GRUPPO CSP

Allegato n. 3

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2004 (art. 125 della Delib. CONSOB n. 11971 del 14/05/1999; chiarimenti CONSOB del 14/07/2000)

<i>Società</i>	<i>Numero azioni o quote possedute</i>	<i>% sul capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Valore nominale</i>	<i>Rapporto di controllo</i>	<i>Relazione di partecipazione</i>	<i>Titolo di possesso</i>
Le Bourget S.A 02230 Fresnoy Le Grand Francia	1.544.765	99,97	Euro	1	Di diritto	Diretta	Proprietà
BO.MO. Srl Via San Martino, 8/10 25020 Poncarale Bs	37.440	40 (*)	Euro	1	Di diritto	Diretta	Proprietà
SanPellegrino-Polska Sp.z.o.o. ZPChr. ul. Lodska, 95050 Konstantynow - Lodz Polonia	90.064	50	Zloty	50	Tramite nomina e revoca degli amm.	Diretta	Proprietà
Rozal SARL 30 Rue de Turbigio 75003 Paris Francia	600	20	Euro	91,46	Di diritto	Diretta	Proprietà

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

(*) il residuo 60% è posseduto indirettamente tramite la controllata Le Bourget S.A.



PROSPETTI CONTABILI
DELLA CAPOGRUPPO
AL
30 GIUGNO 2004

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

CSP INTERNATIONAL INDUSTRIA CALZE S.P.A.

PROSPETTI CONTABILI

(VALORI IN MIGLIAIA DI EURO)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO:

A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI
ANCORA DOVUTI

B) IMMOBILIZZAZIONI

I. Immobilizzazioni immateriali:

1. costi di impianto e di ampliamento

3. diritti di brevetto industriale
e diritti di utilizzazione delle
opere dell'ingegno

4. concessioni, licenze, marchi e
diritti simili

5. avviamento

6. immobilizzazioni in corso e acconti

7. altre

Totale I.

II. Immobilizzazioni materiali:

1. terreni e fabbricati

2. impianti e macchinari

3. attrezzature industriali e
commerciali

4. altri beni

5. immobilizzazioni in corso
e acconti

Totale II.

III. Immobilizzazioni finanziarie:

1. Partecipazioni in:

a) imprese controllate

d) altre imprese

Totale 1.

2. Crediti:

b) verso imprese collegate:

b.a. importi esigibili entro 12m

d) altri

Totale 2.

Totale III.

TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)

	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2003
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I. Immobilizzazioni immateriali:			
1. costi di impianto e di ampliamento	118	145	87
3. diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	1.893	112	265
4. concessioni, licenze, marchi e diritti simili	656	1.157	1.658
5. avviamento	5.167	5.616	6.065
6. immobilizzazioni in corso e acconti	0	1.623	1.140
7. altre	364	428	164
Totale I.	8.198	9.081	9.379
II. Immobilizzazioni materiali:			
1. terreni e fabbricati	17.330	17.680	16.929
2. impianti e macchinari	14.565	16.866	14.813
3. attrezzature industriali e commerciali	192	256	162
4. altri beni	1.075	1.237	825
5. immobilizzazioni in corso e acconti	0	68	68
Totale II.	33.162	36.107	32.797
III. Immobilizzazioni finanziarie:			
1. Partecipazioni in:			
a) imprese controllate	13.263	13.263	14.425
d) altre imprese	4	4	4
Totale 1.	13.267	13.267	14.429
2. Crediti:			
b) verso imprese collegate:			
b.a. importi esigibili entro 12m	31	31	32
d) altri	88	131	190
Totale 2.	119	162	222
Totale III.	13.386	13.429	14.651
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	54.746	58.617	56.827

C) ATTIVO CIRCOLANTE

I.	Rimanenze:			
1.	materie prime, sussidiarie e di consumo	6.751	6.223	7.133
2.	prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.886	9.803	12.220
4.	prodotti finiti e merci	25.628	16.690	22.862
	Totale I.	45.265	32.716	42.215
II.	Crediti:			
1.	verso clienti:			
1.a.	importi esigibili entro 12m	40.672	37.619	34.329
2.	verso imprese controllate:			
2.a.	importi esigibili entro 12m	8.240	9.237	8.821
3.	verso imprese collegate:			
3.a.	importi esigibili entro 12m	100	100	100
4 bis.	crediti tributari:			
4 bis.a.	importi esigibili entro 12m	2.395	952	2.288
4 ter.	imposte anticipate:			
4 ter.a.	importi esigibili entro 12m	1.212	1.212	1.014
5.	verso altri:			
5.a.	importi esigibili entro 12m	311	170	404
5.b.	importi esigibili oltre 12m	13	16	26
	Totale 5.	324	186	430
	Totale II.	52.943	49.306	46.982
III.	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:			
5.	azioni proprie	3.145	3.316	2.988
	Totale III.	3.145	3.316	2.988
IV.	Disponibilità liquide:			
1.	depositi bancari e postali	1.325	690	1.097
3.	denaro e valori in cassa	29	39	22
	Totale IV.	1.354	729	1.119
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	102.707	86.067	93.304
D.	RATEI E RISCONTI	1.348	1.100	306
	TOTALE ATTIVO	158.801	145.784	150.437

PASSIVO:

A) PATRIMONIO NETTO

- I. Capitale
- II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni
- III. Riserve di rivalutazione
- IV. Riserva legale
- V. Riserva per azioni proprie in portafoglio
- VI. Riserve statutarie
- VII. Altre riserve:
 - a. utili non distribuiti
 - b. contrib. in c/capitale per investimenti
 - c. riserva da ammortamenti anticipati

TOTALE VII.

- VIII. Utili portati a nuovo
- IX. Risultato del periodo (*)

TOTALE (A)

B) FONDI PER RISCHI E ONERI

- 2. per imposte, anche differite
- 3. altri

TOTALE (B)

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO

SUBORDINATO

D) DEBITI

- 1. debiti obbligazionari:
 - b. importi esigibili oltre 12m
- 4. debiti verso banche:
 - a. importi esigibili entro 12m
 - b. importi esigibili oltre 12m

Totale 4.

- 6. acconti:
 - a. importi esigibili entro 12m
- 7. debiti verso fornitori:
 - a. importi esigibili entro 12m
- 9. debiti verso imprese controllate
 - a. importi esigibili entro 12m

	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2003
I. Capitale	12.740	12.740	12.740
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	18.076	18.076	18.076
III. Riserve di rivalutazione	9.605	13.023	13.023
IV. Riserva legale	1.359	1.359	1.359
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	3.145	3.316	2.988
VI. Riserve statutarie	0	0	0
VII. Altre riserve:			
a. utili non distribuiti	4.853	6.694	7.021
b. contrib. in c/capitale per investimenti	0	206	206
c. riserva da ammortamenti anticipati	0	3.623	0
TOTALE VII.	4.853	10.523	7.227
VIII. Utili portati a nuovo	0	0	0
IX. Risultato del periodo (*)	2.816	(9.259)	(3.823)
TOTALE (A)	52.594	49.778	51.590
B) FONDI PER RISCHI E ONERI			
2. per imposte, anche differite	2.765	2.766	260
3. altri	1.121	979	991
TOTALE (B)	3.886	3.745	1.251
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO			
SUBORDINATO	7.190	7.059	6.813
D) DEBITI			
1. debiti obbligazionari:			
b. importi esigibili oltre 12m	5.000	0	0
4. debiti verso banche:			
a. importi esigibili entro 12m	36.061	39.920	50.508
b. importi esigibili oltre 12m	8.000	14.132	8.361
Totale 4.	44.061	54.052	58.869
6. acconti:			
a. importi esigibili entro 12m	201	201	0
7. debiti verso fornitori:			
a. importi esigibili entro 12m	40.862	26.186	27.151
9. debiti verso imprese controllate			
a. importi esigibili entro 12m	579	786	542

CSP S.p.A.

12. debiti tributari:			
a. importi esigibili entro 12m	567	2.008	553
13. debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale:			
a. importi esigibili entro 12m	672	854	598
14. altri debiti:			
a. importi esigibili entro 12m	3.109	871	2.975
TOTALE DEBITI (D)	95.051	84.958	90.688
E) RATEI E RISCOINTI	80	244	95
TOTALE PASSIVO	158.801	145.784	150.437

(*) I dati relativi al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito

CONTI D'ORDINE

	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2003
- Rischi			
- Ipoteche per mutui	17.500	17.500	0
- Fidejussioni a favore di:			
- terzi	729	546	478
- società controllate	12.668	13.475	13.475
- Impegni			
- Impegni di acquisto	208	440	748
- Impegni per acquisto di valuta	79	673	0
- Beni			
- Beni di terzi	0	0	138
- Totale	31.184	32.634	14.839

CONTO ECONOMICO

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

	1° semestre 2004	1° semestre 2003	Esercizio 2003
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	58.281	62.500	122.887
2. Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	12.021	(2.675)	(11.172)
5. Altri ricavi e proventi:			
a. altri ricavi e proventi	1.114	792	1.826
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	71.416	60.617	113.541

B) COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	31.151	23.182	42.528
7. Per servizi	21.769	22.177	42.273
8. Per godimento di beni di terzi	213	114	211
9. Per il personale:			
a. salari e stipendi	7.988	7.768	15.057
b. oneri sociali	2.678	2.609	4.912
c. trattamento di fine rapporto	591	611	1.260
e. altri costi.	0	1	16
Totale 9.	11.257	10.989	21.245
10. Ammortamenti e svalutazioni:			
a. ammortamento delle immobiliz. immateriali	1.465	1.136	2.356
b. ammortamento delle immobiliz. materiali	3.025	3.899	6.548
c. altre svalutazioni delle immobilizzazioni	30	0	0
d. svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	75	161	433
Totale 10.	4.595	5.196	9.337
11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(528)	137	1.139
12. Accantonamento per rischi	63	52	100
14. Oneri diversi di gestione	471	431	790
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	68.991	62.278	117.623
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZ. (A - B)	2.425	(1.661)	(4.082)

C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
16.	Altri proventi finanziari:		
	d. proventi diversi dai precedenti:		
	d. da terzi	4	15
	Totale 16.	4	15
17.	Interessi e altri oneri finanziari:		
	d. verso terzi	(912)	(1.381)
17 bis.	Utili e perdite su cambi	55	(11)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)		(853)	(1.377)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
19.	Svalutazioni:		
	a. di partecipazioni	0	0
	c. di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(170)	(786)
	Totale 19.	(170)	(786)
TOTALE DELLE RETTIFICHE (D)		(170)	(786)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20.	Proventi:		
	b. altri proventi straordinari	1.414	1
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)		1.414	1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)		2.816	(3.823)
22.	Imposte sul reddito del periodo, correnti, differite e anticipate	(*)	(*)
26.	RISULTATO DEL PERIODO	2.816	(3.823)

(*) I dati relativi al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito