



**RELAZIONE TRIMESTRALE  
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

(\*) 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

## OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO

Il primo semestre 2004 ha registrato un risultato, prima delle imposte, negativo per 0,9 milioni di Euro. L'entità della perdita è significativamente ridimensionata rispetto alla perdita di 7,4 milioni di Euro registrata nel primo semestre 2003.

La perdita registrata nel primo semestre 2004 è tutta dovuta al secondo trimestre, che ha registrato quest'anno un risultato negativo di 2,4 milioni di Euro, contro i 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 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 4,3 milioni di Euro e dal 2,9% al 7,2%;
- il risultato prima delle imposte è stato negativo per 0,9 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 -1,4%.

### 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 8,5 milioni di Euro
Indebitamento finanziario	Riduzione di 13,0 milioni di Euro
Oneri finanziari	Riduzione di 0,8 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 della Capogruppo sono passati da 730 (giugno 2003) a 702 (giugno 2004), con una riduzione di 28 unità.

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

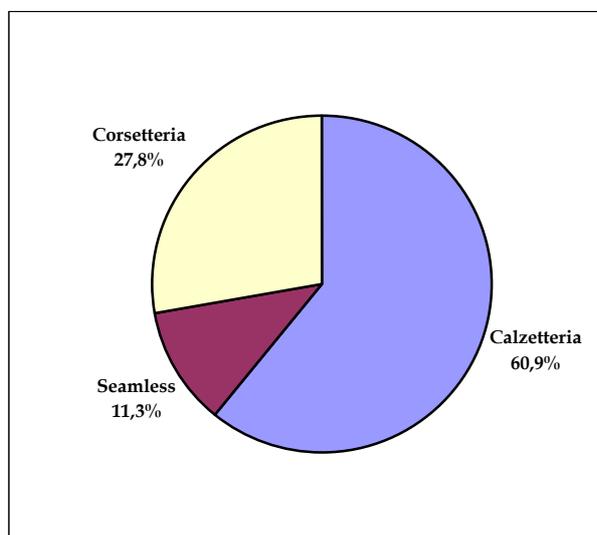
(in milioni di Euro)	Trimestre 01/04 - 30/06 2004		Trimestre 01/04 - 30/06 2003		Periodo al 30 giugno 2004		Periodo al 30 giugno 2003		31 dicembre 2003	
	valore	%	valore	%	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi netti	23,79	100,0%	24,17	100,0%	60,37	100,0%	64,99	100,0%	142,38	100,0%
Costo del venduto	15,13	63,6%	17,19	71,1%	37,92	62,8%	43,36	66,7%	96,36	67,7%
<b>Margine lordo</b>	<b>8,66</b>	<b>36,4%</b>	<b>6,98</b>	<b>28,9%</b>	<b>22,45</b>	<b>37,2%</b>	<b>21,63</b>	<b>33,3%</b>	<b>46,02</b>	<b>32,3%</b>
Costi di vendita, generali ed amm.	10,53	44,3%	11,43	47,3%	23,53	39,0%	25,34	39,0%	50,47	35,4%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1,87)</b>	<b>-7,9%</b>	<b>(4,45)</b>	<b>-18,4%</b>	<b>(1,08)</b>	<b>-1,8%</b>	<b>(3,71)</b>	<b>-5,7%</b>	<b>(4,45)</b>	<b>-3,1%</b>
Oneri finanziari netti	0,47	2,0%	0,89	3,7%	1,14	1,9%	1,90	2,9%	3,26	2,3%
Altri oneri e (proventi)	0,06	0,2%	(0,55)	-2,3%	0,04	0,1%	0,69	1,1%	(0,13)	0,0%
Oneri (proventi) straordinari	0,00	0,0%	1,15	4,8%	(1,40)	-2,3%	1,14	1,8%	1,19	0,8%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(2,40)</b>	<b>-10,1%</b>	<b>(5,94)</b>	<b>-24,6%</b>	<b>(0,86)</b>	<b>-1,4%</b>	<b>(7,44)</b>	<b>-11,5%</b>	<b>(8,77)</b>	<b>-6,2%</b>
Imposte	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(1,52)	-1,1%
<b>Risultato netto</b>	<b>(2,40)</b>	<b>-10,1%</b>	<b>(5,94)</b>	<b>-24,6%</b>	<b>(0,86)</b>	<b>-1,4%</b>	<b>(7,44)</b>	<b>-11,5%</b>	<b>(10,29)</b>	<b>-7,3%</b>
Risultato di pertinenza di terzi	0,00	0,0%	0,03	0,1%	(0,03)	0,1%	0,05	0,1%	0,36	0,3%
<b>Risultato netto di Gruppo</b>	<b>(2,40)</b>	<b>-10,1%</b>	<b>(5,91)</b>	<b>-24,5%</b>	<b>(0,89)</b>	<b>-1,5%</b>	<b>(7,39)</b>	<b>-11,4%</b>	<b>(9,93)</b>	<b>-7,0%</b>

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

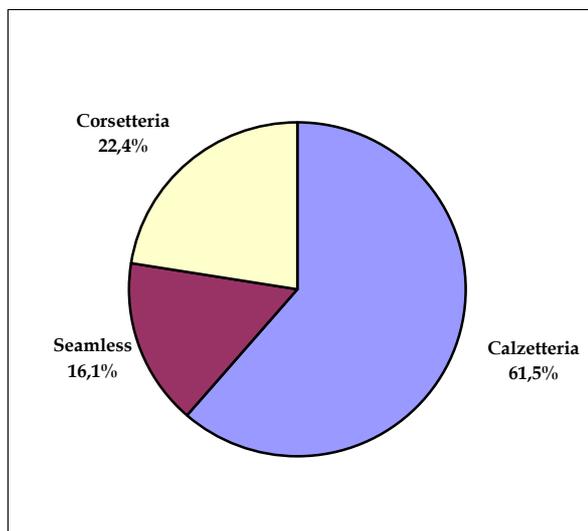
**Ricavi netti** – I ricavi netti del secondo trimestre 2004 sono passati da 24,2 milioni di Euro a 23,8 milioni di Euro con un calo del 1,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, mentre per quanto riguarda l'intero semestre sono passati da 65,0 milioni di Euro a 60,4 milioni 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. I ricavi del secondo trimestre sono stati invece 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**



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

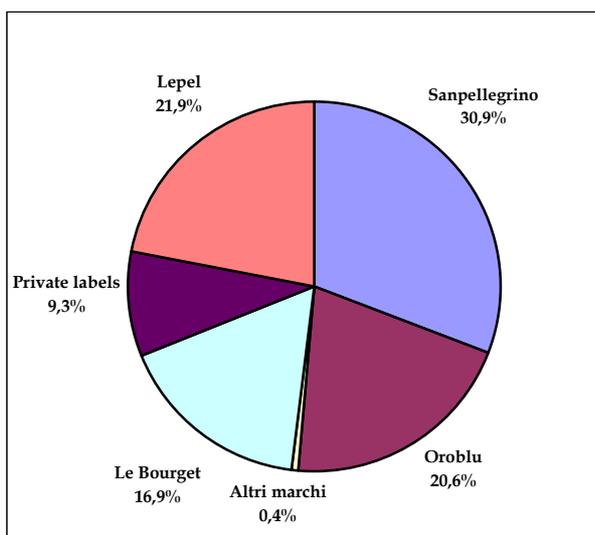
rilevato che tale calo si è attenuato rispetto al primo semestre 2003 (- 21,1%) e all'intero esercizio 2003 (- 16,8%).

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.

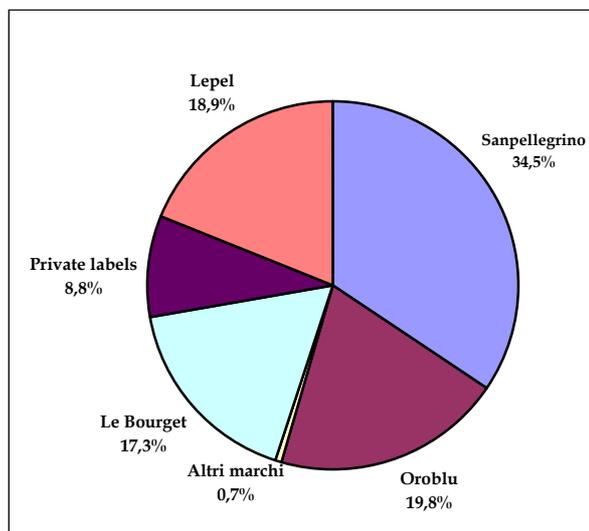
Per quanto riguarda il *seamless* le vendite sono passate da 10,5 milioni di Euro a 6,8 milioni di Euro (- 34,7%) principalmente per effetto della saturazione del mercato e di una minore attività promozionale a supporto dei prodotti nel canale ingrosso.

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**

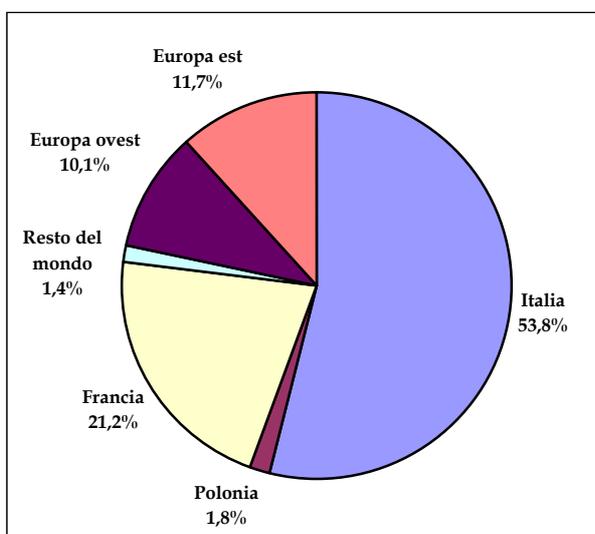


Nel primo semestre 2004 Sanpellegrino ha subito gli effetti negativi del già citato calo dei consumi nella calzetteria, mentre Orobù, grazie alla diversificazione nei prodotti di corsetteria, ha mantenuto il fatturato sostanzialmente in linea con lo stesso periodo del 2003.

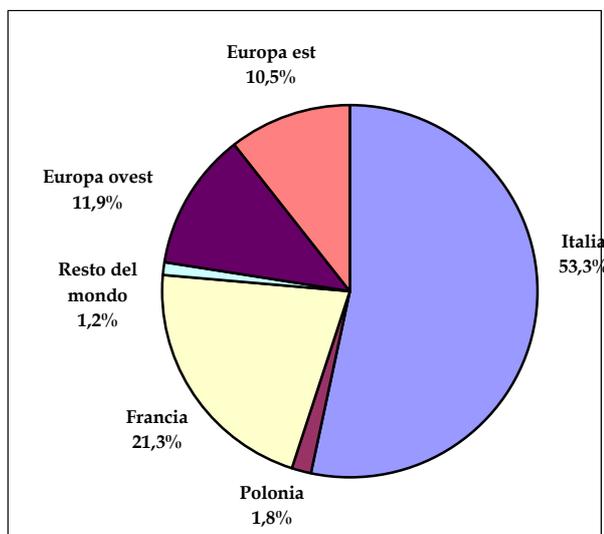
Le Bourget ha registrato una riduzione del 9,1% rispetto al primo semestre del precedente esercizio, risentendo particolarmente del calo dei consumi nel mercato francese.

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 secondo trimestre è pari al 36,4% rispetto al 28,9% del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente, mentre per quanto riguarda l'intero semestre l'incidenza passa dal 33,3% al 37,2%.

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 39,0% dei ricavi netti del periodo e in linea con il corrispondente semestre dell'esercizio precedente, si riducono di 1,8 milioni di Euro.

Tale riduzione è sostanzialmente riconducibile ai minori investimenti pubblicitari, che rappresentano il 10,8% 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 1,1 milioni di Euro, con un miglioramento di 2,6 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 0,8 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.

**Risultato netto prima delle imposte** – Il risultato pre-imposte è negativo per 0,9 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 marzo 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
Attività operative a breve	111,31	109,39	106,57	106,58
Passività operative a breve	(52,01)	(47,02)	(37,81)	(38,79)
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>59,30</b>	<b>62,37</b>	<b>68,76</b>	<b>67,79</b>
Partecipazioni (incluse azioni proprie)	3,48	3,60	3,57	3,31
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	49,11	51,36	53,78	58,05
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>111,89</b>	<b>117,33</b>	<b>126,11</b>	<b>129,15</b>
Altre passività a medio e lungo termine	(11,95)	(12,01)	(12,46)	(12,43)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>99,94</b>	<b>105,32</b>	<b>113,65</b>	<b>116,72</b>
Indebitamento finanziario netto	56,67	59,74	69,60	69,73
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1,01	0,96	0,94	1,30
Patrimonio netto (*)	42,26	44,62	43,11	45,69
<b>TOTALE</b>	<b>99,94</b>	<b>105,32</b>	<b>113,65</b>	<b>116,72</b>

(\*) i dati al 31 marzo e al 30 giugno non comprendono le imposte sul reddito

**Capitale circolante** - Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2004, pari a 59,3 milioni di Euro, si riduce di 8,5 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 111,9 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 marzo 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
Debiti verso banche a breve	36,60	37,50	42,79	45,47
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	7,39	9,94	11,60	15,04
Cassa e banche attive	(1,44)	(2,73)	(1,07)	(1,39)
<b>Indebitamento finanziario netto a breve</b>	<b>42,55</b>	<b>44,71</b>	<b>53,32</b>	<b>59,12</b>
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	14,12	15,03	16,28	10,61
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>56,67</b>	<b>59,74</b>	<b>69,60</b>	<b>69,73</b>

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 5,3%. L'Ebitda è stato pari al 13,2%.

### ***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.

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, corpetto 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 firmate entro l'anno 2004, per Oroblù, Sanpellegrino e Lepel, in merceologie complementari con le attuali e coerenti con le rispettive immagini di marca.

## **Negozi monomarca**

Sono attualmente aperti 3 negozi Oroblù in Italia, 16 in Polonia e 3 in Russia. Sono in preparazione altre 2 aperture in Italia e 2 in Polonia nell'autunno 2004. Nuove aperture in altri paesi sono previste a partire dal 2005.

## **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.

### **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 terzo trimestre. Nell'ambito dell'accordo si è convenuto che non vi sarà più pagamento di 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 ristrutturazione 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, espresso nella seconda trimestrale 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.

### Assemblee degli Azionisti

In data 6 agosto 2004 si sono tenute anche un'Assemblea Ordinaria e un'Assemblea Straordinaria degli azionisti di CSP International.

Nella parte ordinaria sono state approvate due delibere:

- la nomina di un secondo Consigliere Indipendente non esecutivo, nella persona del Dr. Luigi Bellavita; il Dr. Bellavita, insieme con l'altro Consigliere Indipendente, il Dr. Renato Rossi, costituirà il Comitato di Controllo Interno, secondo gli adempimenti di Corporate Governance richiesti dal segmento Star della Borsa Italiana;
- l'acquisto di azioni proprie da parte di CSP International, fino a un massimo del 10% del valore nominale del capitale sociale, con l'autorizzazione all'eventuale alienazione.

Nella parte straordinaria sono state approvate altre due delibere:

- l'adeguamento dello Statuto sociale, in coerenza con la riforma del diritto societario del 17.01.2003;
- la prevalenza del voto del Presidente del C.d.A., in caso di parità dei voti espressi dai Consiglieri.

### 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, 6 agosto 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Allegati:

1. Conto Economico riclassificato
2. Stato Patrimoniale riclassificato

**Conto Economico Riclassificato**  
(importi in migliaia di Euro)

	Trimestre 01/04 - 30/06 2004 CONSOLIDATO	Trimestre 01/04 - 30/06 2003 CONSOLIDATO	Periodo al 30 giugno 2004 CONSOLIDATO	Periodo al 30 giugno 2003 CONSOLIDATO	31 dicembre 2003 CONSOLIDATO
Ricavi netti	23.706	23.985	60.145	64.667	141.840
Royalties attive	79	180	220	321	543
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>23.785</b>	<b>24.165</b>	<b>60.365</b>	<b>64.988</b>	<b>142.383</b>
<b>COSTO DEL VENDUTO</b>					
Acquisti	13.695	12.673	26.733	22.684	41.511
Costo del lavoro	4.530	4.773	9.056	9.648	18.154
Prestazioni di servizi	4.421	3.385	7.915	7.426	13.195
Ammortamenti	1.510	1.681	3.046	3.459	6.621
Altri costi	1.816	1.736	3.807	3.666	6.681
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	(10.845)	(7.063)	(12.643)	(3.522)	10.201
	<b>15.127</b>	<b>17.185</b>	<b>37.914</b>	<b>43.361</b>	<b>96.363</b>
<b>MARGINE LORDO</b>	<b>8.658</b>	<b>6.980</b>	<b>22.451</b>	<b>21.627</b>	<b>46.020</b>
<b>COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI</b>					
Costo del lavoro	3.362	3.270	7.117	7.067	13.854
Spese pubblicitarie	2.610	3.957	6.545	8.385	16.401
Provvigioni	676	721	1.591	1.756	3.475
Ammortamenti	1.225	1.069	2.382	2.131	4.269
Altre spese	2.660	2.414	5.896	6.001	12.473
	<b>10.533</b>	<b>11.431</b>	<b>23.531</b>	<b>25.340</b>	<b>50.472</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(1.875)</b>	<b>(4.451)</b>	<b>(1.080)</b>	<b>(3.713)</b>	<b>(4.452)</b>
Oneri (proventi) finanziari netti	471	893	1.137	1.903	3.257
Svalutazione (rivalutazioni) di partecipazioni	0	0	0	0	0
Altri (proventi) e oneri	61	(546)	42	685	(128)
	<b>532</b>	<b>347</b>	<b>1.179</b>	<b>2.588</b>	<b>3.129</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE</b>	<b>(2.407)</b>	<b>(4.798)</b>	<b>(2.259)</b>	<b>(6.301)</b>	<b>(7.581)</b>
Oneri e (proventi) straordinari	(3)	1.140	(1.400)	1.143	1.191
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(2.404)</b>	<b>(5.938)</b>	<b>(859)</b>	<b>(7.444)</b>	<b>(8.772)</b>
Imposte sul reddito (*)	0	0	0	0	(1.523)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>(2.404)</b>	<b>(5.938)</b>	<b>(859)</b>	<b>(7.444)</b>	<b>(10.295)</b>
RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI	(1)	32	(32)	55	365
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>(2.405)</b>	<b>(5.906)</b>	<b>(891)</b>	<b>(7.389)</b>	<b>(9.930)</b>

EBITDA (Risultato operativo+ammortamenti) 860

(1.701)

4.348

1.877

6.438

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

### Stato Patrimoniale Riclassificato - Attività

(importi in migliaia di Euro)

	30 giugno 2004	31 marzo 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>				
Cassa e banche	1.440	2.731	1.065	1.389
Crediti verso clienti	45.545	55.655	55.131	40.602
Crediti verso società collegate e controllate	100	100	100	100
Altri crediti	4.483	3.257	2.899	4.484
Rimanenze di magazzino	59.863	48.906	47.141	60.986
Ratei e risconti attivi	1.321	1.475	1.297	411
Azioni proprie	3.145	3.288	3.316	2.988
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>115.897</b>	<b>115.412</b>	<b>110.949</b>	<b>110.960</b>
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>				
Attività finanziarie:				
Crediti finanziari	188	214	241	311
Partecipazioni	145	99	11	10
Totale attività finanziarie	333	313	252	321
Immobilizzazioni materiali	35.609	37.124	38.792	42.169
Immobilizzazioni immateriali	13.500	14.233	14.988	15.884
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>49.442</b>	<b>51.670</b>	<b>54.032</b>	<b>58.374</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>165.339</b>	<b>167.082</b>	<b>164.981</b>	<b>169.334</b>

### Stato Patrimoniale Riclassificato - Passività e Patrimonio Netto

(importi in migliaia di Euro)

	30 giugno 2004	31 marzo 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO	CONSOLIDATO
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>				
Debiti verso banche a breve	36.602	37.499	42.787	45.471
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	7.391	9.945	11.604	15.035
Debiti commerciali verso terzi	44.381	38.616	30.328	31.042
Debiti commerciali verso soc. controll./collegate	0	0	0	0
Debiti tributari	911	2.268	2.071	790
Altri debiti	6.563	5.640	5.086	6.774
Ratei e risconti passivi	156	489	324	191
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>96.004</b>	<b>94.457</b>	<b>92.200</b>	<b>99.303</b>
<b>PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>				
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	14.116	15.032	16.278	10.612
Trattamento di fine rapporto	7.193	7.099	7.239	7.023
Altri fondi	4.762	4.914	5.224	5.404
<b>TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE</b>	<b>26.071</b>	<b>27.045</b>	<b>28.741</b>	<b>23.039</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>122.075</b>	<b>121.502</b>	<b>120.941</b>	<b>122.342</b>
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	1.006	961	935	1.304
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale sociale	12.740	12.740	12.740	12.740
Riserva legale	1.359	1.359	1.359	1.359
Fondo sovrapprezzo azioni	18.076	18.076	18.076	18.076
Altre riserve	10.974	10.930	20.860	20.902
Risultato netto del periodo (*)	(891)	1.514	(9.930)	(7.389)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>42.258</b>	<b>44.619</b>	<b>43.105</b>	<b>45.688</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>165.339</b>	<b>167.082</b>	<b>164.981</b>	<b>169.334</b>

(\*) i dati al 30 giugno e al 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito.

## **NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI**

### **Criteri di redazione**

La presente nota di commento, riferita ai dati del secondo trimestre 2004 e del primo semestre 2004, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dalla normativa in vigore ed è comparata con i dati dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente e dell'intero esercizio 2003.

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 2003, ad eccezione della seguente modifica:

**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 dal regolamento CONSOB emesso per la redazione delle relazioni semestrali, che si è ritenuto di applicare anche nella predisposizione del presente documento.

Tali importi saranno determinati in sede di predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2004. Peraltro, l'impostazione sopra descritta garantisce la continuità delle grandezze contabili con il bilancio consolidato dell'esercizio precedente, considerando le eccezioni indicate.

## Area di consolidamento

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 al 30 giugno 2004 è stata valutata secondo il metodo del patrimonio netto.

Conseguentemente l'area di consolidamento include le seguenti società:

Denominazione	Sede	% di controllo
CSP International Industria Calze SpA	Via Piubega, 5/c 46040 Ceresara (MN)	Società Capogruppo
Le Bourget S.A.	Rue J.P. Saltiel 02230- Fresnoy Le Grand (F)	99.97%
Sanpellegrino Polska Sp. z o.o.	Ul. Lodska, 27 95-050 Konstantynow (Lodz) (PL)	50%