



**RELAZIONE TRIMESTRALE  
CONSOLIDATA  
AL  
31 MARZO 2005**

***GRUPPO CSP***

## **CARICHE SOCIALI**

### **Consiglio di Amministrazione**

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

### **Collegio Sindacale**

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

## OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO

Il primo trimestre dell'anno 2005 presenta

- un fatturato in diminuzione del 12,0% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente;
- un conto economico con una perdita di 2,2 milioni di Euro, contro un utile di 1,5 milioni nel I trimestre 2004.

Si precisa che la controllata Sanpellegrino Polska (quota di possesso pari al 50%) è stata deconsolidata a partire dal 1 gennaio 2005; tale scelta è motivata dalla scarsa significatività sia in termini patrimoniali che economici della controllata polacca, nonché dalla valutazione delle incombenze amministrative che sarebbero derivate dall'attuazione del processo di transizione agli IAS/IFRS ritenute superiori ai relativi benefici in termini di informativa di bilancio. Conseguentemente, a partire dal 1 gennaio 2005, Sanpellegrino Polska sarà consolidata secondo il metodo del patrimonio netto.

Si precisa inoltre che, come previsto dalle recenti modifiche della normativa Consob, la presente relazione trimestrale è stata redatta secondo i principi contabili adottati nell'esercizio precedente.

Per quanto riguarda il processo di transizione ai principi contabili IAS/IFRS, CSP ha completato l'identificazione dei principali impatti sui processi amministrativi, di reporting e sui sistemi informativi, derivanti dall'introduzione dei principi contabili internazionali e sta realizzando gli interventi sui processi aziendali e sui sistemi necessari per il passaggio al nuovo corpo di principi contabili.

Alla stato attuale è in fase di completamento la quantificazione degli adeguamenti dei saldi patrimoniali consolidati iniziali alla data di transizione (1 gennaio 2004) e sono in corso le rielaborazioni della situazione economico-patrimoniale consolidata 31 dicembre 2004 e di quelle infrannuali 2004, redatte a soli fini comparativi.

Sulla base dello stato attuale di avanzamento del progetto, si ritiene che il Gruppo CSP sarà in grado di adottare i nuovi principi contabili internazionali a partire dalla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005.

### **Risultati salienti**

Riportiamo i dati di sintesi del primo trimestre 2005, confrontati con il pari periodo dell'anno precedente:

- il fatturato netto è stato pari a 31,4 milioni di Euro, contro i 35,7 del 2004 (al netto delle vendite di Sanpellegrino Polska), con una riduzione del 12,0%;
- il margine lordo è stato pari a 10,9 milioni di Euro, contro 13,8 milioni del 2004, con un'incidenza sul fatturato scesa dal 37,7% al 34,6%;
- il risultato prima delle voci straordinarie è stato negativo per 2,2 milioni di Euro, mentre l'anno precedente era stato positivo per 0,1 milioni di Euro;
- il risultato dopo le straordinarie e pre-tasse è stato negativo per 2,2 milioni di Euro; l'anno precedente era stato positivo per 1,5 milioni, di cui 1,4 milioni costituiti da proventi straordinari;
- l'indebitamento finanziario netto è diminuito dai 59,7 milioni di Euro del 31 marzo 2004 a 51,5 milioni.

### **Osservazioni sul fatturato**

Il fatturato del I trimestre si inserisce in una situazione di mercato fortemente recessiva, come indicano le rilevazioni seguenti.

Gli ultimi dati di mercato disponibili (fonte Istituto GFK), segnalano una riduzione dei consumi, nel mercato italiano calze/collant, del 22,5% in gennaio, del 13,7% in febbraio e del 16,5% in marzo, rispetto all'anno precedente.

La recessione dei consumi è ancora più grave poiché si combina con una evidente tendenza al destoccaggio da parte del Dettaglio e, in particolare, dell'Ingrosso.

Anche nei paesi esteri si segnalano analoghi trend recessivi. In Russia, ove disponiamo dei dati dell'Istituto GFK, il consumo del gennaio 2005 è stato inferiore del 22% rispetto al gennaio 2004 in quantità e del 21% in valore.

Il dato del fatturato del I trimestre, benché ancora negativo, appare meno recessivo dell'intero mercato di riferimento.

### Osservazioni sul conto economico

Per quanto riguarda il risultato del conto economico, anche se ancora negativo, vanno segnalati i seguenti aspetti:

- i benefici derivanti dalla riduzione di organici sono solo parzialmente presenti nel trimestre, poiché decorrono dal 10 gennaio per uno stabilimento e dal 28 febbraio per un secondo stabilimento;
- i benefici derivanti dalla chiusura dello stabilimento di Poggio Rusco e dei relativi costi di funzionamento decorrono solo dal mese di marzo;
- i benefici attesi dai proventi straordinari non sono presenti nel trimestre, ma si realizzeranno nel corso dell'anno;
- inoltre il I trimestre ha sostenuto quasi tutti gli investimenti Media previsti nell'anno, per circa 1,5 milioni a favore del marchio Lepel, 0,4 milioni a favore del marchio Le Bourget e 0,4 milioni a favore del marchio Sanpellegrino in Russia (mentre nel resto dell'anno svolgeremo attività promozionali di supporto ai marchi).

### Parametri gestionali

Nonostante il risultato negativo, si sono registrati alcuni positivi risultati di natura gestionale, apprezzabili se inseriti in un contesto complessivamente molto difficile.

Dati in milioni di Euro	2002	2003	2004	1 Trim. 2004	1 Trim. 2005	Diff. 1 Trim 05/04
Magazzino	58,0	47,1	43,1	48,9	36,5	- 12,4
Circolante	84,4	68,8	63,7	62,4	53,4	- 9,0
Indebitamento finanziario netto	83,7	69,6	60,1	59,7	51,5	- 8,2
Oneri finanziari	4,0	3,3	2,6	0,7	0,5	- 0,2
Costo del lavoro	33,8	32,0	30,5	8,3	7,6	- 0,7

*I dati riferiti a periodi precedenti includono Sanpellegrino Polska*

### Andamento del Gruppo

#### Dati sintetici di conto economico

<i>(in milioni di Euro)</i>	31 marzo 2005		31 marzo 2004		31 dicembre 2004	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi netti	31,44	100,0%	36,58	100,0%	126,79	100,0%
Costo del venduto	20,56	65,4%	22,79	62,3%	86,28	68,0%
<b>Margine lordo</b>	<b>10,88</b>	<b>34,6%</b>	<b>13,79</b>	<b>37,7%</b>	<b>40,51</b>	<b>32,0%</b>
Costi di vendita, generali ed amm.	12,96	41,2%	13,00	35,5%	49,71	39,2%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2,08)</b>	<b>-6,6%</b>	<b>0,79</b>	<b>2,2%</b>	<b>(9,20)</b>	<b>-7,2%</b>
Oneri finanziari netti	0,51	1,6%	0,67	1,8%	2,58	2,0%
Altri oneri e (proventi)	(0,43)	-1,3%	(0,02)	0,0%	(0,28)	-0,2%
Oneri (proventi) straordinari	0,00	0,0%	(1,40)	-3,8%	(2,59)	-2,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(2,16)</b>	<b>-6,9%</b>	<b>1,54</b>	<b>4,2%</b>	<b>(8,91)</b>	<b>-7,0%</b>
Imposte	(*)	(*)	(*)	(*)	0,28	0,2%
<b>Risultato netto</b>	<b>(2,16)</b>	<b>-6,9%</b>	<b>1,54</b>	<b>4,2%</b>	<b>(8,63)</b>	<b>-6,8%</b>
Risultato di pertinenza di terzi	0,00	0,0%	(0,03)	-0,1%	(0,01)	0,0%
<b>Risultato netto di Gruppo</b>	<b>(2,16)</b>	<b>-6,9%</b>	<b>1,51</b>	<b>4,1%</b>	<b>(8,64)</b>	<b>-6,8%</b>

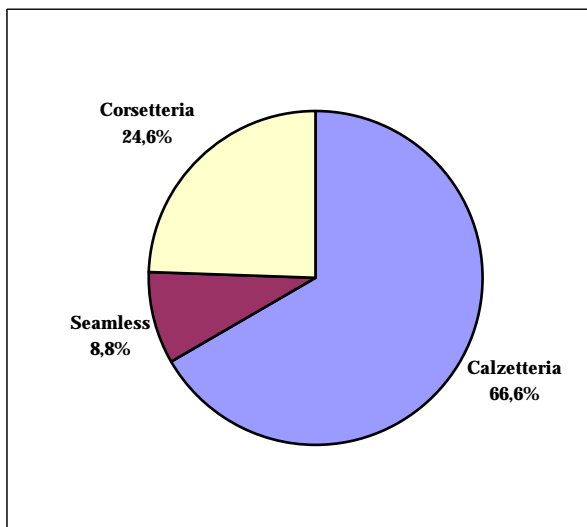
*I dati al 31 marzo 2005 non comprendono SP Polska, deconsolidata a partire dal 1 gennaio 2005*

*(\*) I dati al 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito*

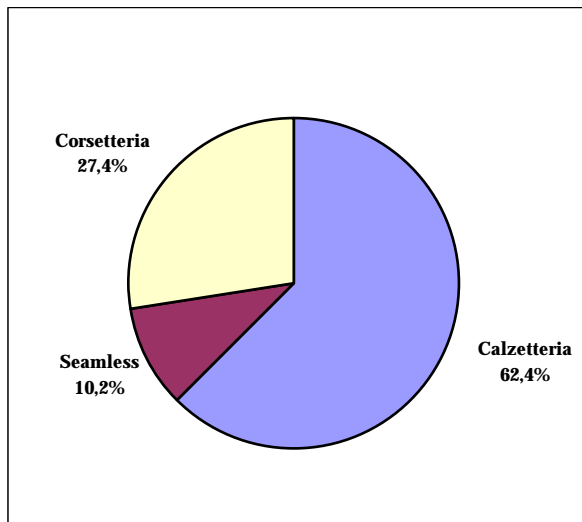
**Ricavi netti** – I ricavi netti del primo trimestre 2005 sono passati da 35,7 milioni di Euro (al netto delle vendite di Sanpellegrino Polska) a 31,4 milioni di Euro con un decremento del 12,0% dovuto al perdurante calo dei consumi che ha interessato tutte le merceologie del Gruppo.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del trimestre in esame, confrontati con il corrispondente trimestre dell'esercizio 2004, sempre al netto delle vendite di Sanpellegrino Polska:

**MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.03.2005**



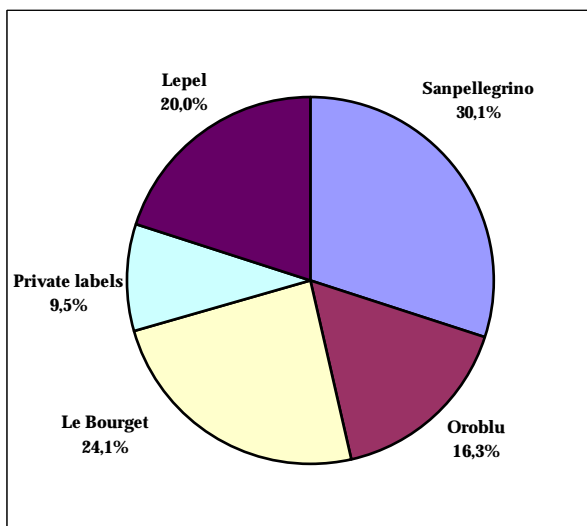
**MERCEOLOGIA: fatturato % al 31.04.2004**



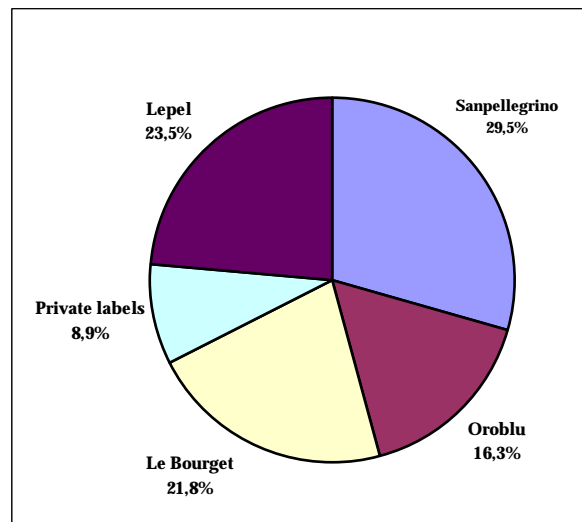
Nel primo trimestre del 2005 il fatturato della calzetteria, pari a 20,9 milioni di Euro, è diminuito del 6,2% rispetto al primo trimestre del 2004, confermando l'ormai cronico andamento recessivo di tale merceologia. Le vendite di corsetteria, pari a 7,7 milioni di Euro, registrano un decremento del 20,8% rispetto allo stesso periodo del 2004, dovuto principalmente al diverso *timing* di consegna di nuovi prodotti nonché alla concorrenza di merce di provenienza cinese a basso prezzo.

Per quanto riguarda il *seamless* le vendite sono passate da 3,6 milioni di Euro a 2,8 milioni di Euro (-24,0%); il calo è principalmente dovuto alla saturazione del mercato e alla riduzione di consumi in tale merceologia.

**MARCHE: fatturato % al 31.03.2005**

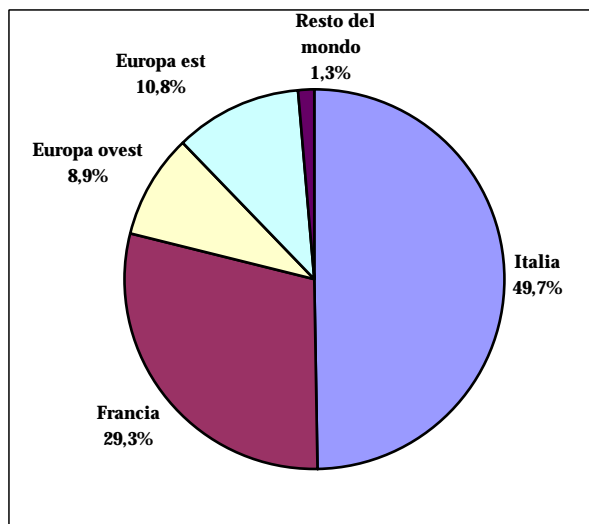


**MARCHE: fatturato % al 31.03.2004**

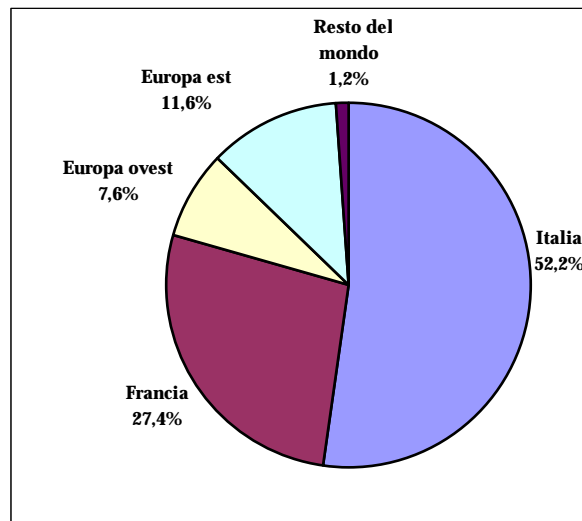


Nel primo trimestre del 2005 tutte le marche del Gruppo hanno risentito del sopra menzionato calo dei consumi; Le Bourget ha contenuto la riduzione al 2,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente mentre Lepel è la marca che ha registrato il calo maggiore (-25,4%) per effetto dei fenomeni che hanno interessato il mercato della corsetteria precedentemente commentati.

**AREE: fatturato % al 31.03.2005**



**AREE: fatturato % al 31.03.2004**



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 16,3% dovuto al calo dei consumi e al diverso *timing* di consegna dei prodotti di corsetteria.

Nell'Europa dell'Est si rileva una riduzione del 17,7% principalmente in Russia per la concorrenza di produttori locali.

La Francia è il mercato nel quale il Gruppo è riuscito a contenere il calo del fatturato al 5,7% a fronte di una riduzione dei consumi in tale paese sensibilmente maggiore.

**Costo del venduto** – Il costo del venduto del primo trimestre 2005 è pari a 20,6 milioni di Euro, con un incidenza sui ricavi netti del 65,4%, rispetto al 62,3% del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente.

**Margine lordo** – L'incidenza del margine lordo sui ricavi netti è pari al 34,6% rispetto al 37,7% del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente.

Il peggioramento, dovuto sia al diverso mix di fatturato che al calo dei volumi di vendita che non ha consentito l'assorbimento dei costi fissi di produzione, è comunque meno che proporzionale rispetto al decremento di fatturato, grazie agli iniziali benefici derivanti della riorganizzazione in corso.

**Costi di vendita, generali ed amministrativi** – I costi di vendita, generali ed amministrativi, pari a 13,0 milioni di Euro sono sostanzialmente in linea con il corrispondente trimestre dell'esercizio precedente; in seguito alla riduzione di fatturato, la loro incidenza sui ricavi netti passa dal 35,5% al 41,2%.

**Risultato Operativo** – Il risultato operativo è pari ad una perdita di 2,1 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 0,8 milioni di Euro del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente. Tale risultato è dovuto prevalentemente al calo dei volumi di vendita che non hanno consentito di assorbire i costi fissi.

**Oneri finanziari netti** – Gli oneri finanziari netti, pari a 0,5 milioni di Euro, si sono ridotti di 0,2 milioni di Euro rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, principalmente per effetto della riduzione dell'indebitamento finanziario netto.

**Altri oneri e proventi** – Tale voce, pari a 0,4 milioni di Euro, si riferisce a plusvalenze realizzate sulla cessione di macchinari non più utilizzati da parte della Capogruppo.

**Oneri e proventi straordinari** – Nel trimestre in esame non vi sono componenti di natura straordinaria; nel primo trimestre 2004 tale voce, pari a 1,4 milioni di Euro, si riferiva a proventi incassati a fronte della chiusura di una transazione, relativa ad una precedente acquisizione di partecipazione.

**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:

	31 marzo 2005	31 marzo 2004	31 dicembre 2004
Attività operative a breve	91,38	109,39	101,03
Passività operative a breve	(38,01)	(47,02)	(37,35)
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>53,37</b>	<b>62,37</b>	<b>63,68</b>
Partecipazioni (incluse azioni proprie)	1,34	3,60	0,30
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	41,47	51,36	44,66
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>96,18</b>	<b>117,33</b>	<b>108,64</b>
Altre passività a medio e lungo termine	(12,19)	(12,01)	(12,83)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>83,99</b>	<b>105,32</b>	<b>95,81</b>
Indebitamento finanziario netto	51,53	59,74	60,11
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	0,00	0,96	1,09
Patrimonio netto (*)	32,46	44,62	34,61
<b>TOTALE</b>	<b>83,99</b>	<b>105,32</b>	<b>95,81</b>

I dati al 31 marzo 2005 non comprendono SP Polska, deconsolidata a partire dal 1 gennaio 2005

(\*) I dati al 31 marzo non comprendono le imposte sul reddito

**Capitale circolante** - Il capitale circolante operativo netto al 31 marzo 2005 è pari a 53,4 milioni di Euro rispetto a 62,4 milioni di Euro al 31 marzo 2004; tale diminuzione è dovuta principalmente alla riduzione dei crediti verso clienti, in linea con il calo delle vendite, e al contenimento delle giacenze di magazzino.

**Capitale investito** - Il capitale investito passa da 117,3 milioni di Euro al 31 marzo 2004 a 96,2 milioni di Euro, con un decremento di 21,1 milioni di Euro. Tale riduzione, oltre alla già citata diminuzione del capitale circolante, è dovuta al decremento delle immobilizzazioni principalmente per effetto degli ammortamenti.

**Indebitamento finanziario** - L'indebitamento finanziario netto, come illustrato nella tabella seguente, si è ridotto rispetto 31 marzo 2004 di 8,2 milioni di Euro, per effetto principalmente della sopracitata riduzione del capitale circolante. Si osserva inoltre che rispetto al 31 dicembre 2004 la riduzione dell'indebitamento è risultata pari a 8,6 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	31 marzo 2005	31 marzo 2004	31 dicembre 2004
Debiti verso banche a breve	21,76	37,50	28,77
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	6,48	9,94	6,51
Cassa e banche attive	(4,13)	(2,73)	(3,75)
<b>Indebitamento finanziario netto a breve</b>	<b>24,11</b>	<b>44,71</b>	<b>31,53</b>
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	22,42	15,03	23,58
Prestito obbligazionario	5,00	0,00	5,00
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>51,53</b>	<b>59,74</b>	<b>60,11</b>

I dati al 31 marzo 2005 non comprendono SP Polska, deconsolidata a partire dal 1 gennaio 2005

## Andamento delle società del Gruppo

Passiamo in rassegna i risultati delle società del Gruppo, segnalando gli aspetti più rilevanti della chiusura del trimestre e ricordando che i dati illustrati sono al lordo delle rettifiche di consolidamento.

### Capogruppo

La Capogruppo comprende i marchi Sanpellegrino, Oroblù e Lepel e realizza anche un fatturato intercompany con le controllate Le Bourget e Sanpellegrino Polska.

## Sanpellegrino e Oroblù

Il fatturato è stato pari a 18,7 milioni di Euro (al netto intercompany 15,0 milioni di Euro).

Nel I trimestre dell'anno precedente era stato pari a 18,7 milioni di Euro (al netto intercompany 16,4 milioni). Il fatturato aggregato è stabile, mentre è in decremento dell'8,4 % sul netto intercompany.

Nonostante la flessione del fatturato, le quote di mercato dei marchi Sanpellegrino e Oroblù sul mercato calze/collant, sono stabili in quantità e in miglioramento in valore.

<b>Sanpellegrino + Oroblù Mercato calze / collant</b>	<b>Anno terminante a marzo 2004</b>	<b>Anno terminante a marzo 2005</b>
Quantità %	7,5	7,5
Valore %	8,9	9,5
Indice prezzo	119	126

## Lepel

La divisione di corsetteria ha registrato un fatturato di 6,7 milioni di Euro.

L'anno precedente il fatturato era stato pari a 8,9 milioni di Euro. La riduzione è pari al 25,1%.

La perdita di fatturato è collegata al *timing* della consegna al mercato dei nuovi prodotti Revolution Comfort e Belseno Pleasure, che hanno influito solo parzialmente sul I trimestre.

Inoltre il supporto pubblicitario l'anno scorso era iniziato in gennaio, mentre quest'anno è partito in marzo.

Infine, l'intero settore dell'intimo è stato pesantemente coinvolto nell'import cinese, già segnalato precedentemente.

Le ultime quote di mercato, rilevate dall'Istituto GFK, sono riportate nella tabella.

MERCATO TOTALE INTIMO DONNA	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Quota Lepel a valore	3,1%	3,9%
Quota Lepel a volume	2,1%	2,6%

MERCATO REGGISENI	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Quota Lepel a valore	6,3%	6,3%
Quota Lepel a volume	6,6%	6,7%

## Le Bourget

La controllata francese ha registrato un fatturato di 9,8 milioni di Euro (9,7 milioni netto intercompany). Il fatturato dell'anno precedente era stato pari a 10,4 milioni di Euro. Il decremento è pari al 5,9% (6,4% sul netto intercompany).

Anche per Le Bourget, come per i marchi Sanpellegrino e Oroblù, il decremento è da collegare alla recessione dei consumi di collant, che si mantiene da un biennio attorno a un decremento del 15% (fonte Istituto Nielsen, canale Iper e Supermercati).

Il trimestre è in perdita per 357.000 Euro, contro una perdita di 45.000 Euro nel trimestre dell'anno precedente.

La differenza di risultato rispetto all'anno precedente è dovuta alla campagna pubblicitaria per il lancio della prima collezione di lingerie Le Bourget.

Il budget 2005 prevede un risultato di pareggio, che dovrebbe essere conseguito anche grazie all'inserimento nel fatturato della collezione di lingerie "Les dessous chic".

## Nuovi prodotti e comunicazione pubblicitaria

Le novità di prodotto sono state sostenute dalle seguenti attività pubblicitarie:

- il lancio della collezione di lingerie Le Bourget "Les dessous chic" è stato sostenuto da un'affissione sul territorio francese in gennaio/febbraio;
- il lancio di Lepel Revolution Comfort, posizionato nel segmento di mercato della comodità, è stato appoggiato da una campagna TV nel mese di marzo, in Italia;



- il lancio di Lepel Belseno Pleasure, posizionato nel segmento di mercato della seduttività, ha avuto il supporto di una campagna TV realizzata in marzo/aprile, in Italia;
  - in Russia, il marchio Sanpellegrino ha avuto il sostegno di una campagna TV nel bimestre marzo/aprile.
- Nel mercato calze/collant sono stati presentati due nuovi prodotti (con prezzi medio/alti e margini interessanti):

- Orobù Lady Form
- Sanpellegrino Su Misura

studiati per le consumatrici con forme generose.

### Negozi monomarca

I negozi a insegna Orobù sono attualmente 32, di cui 6 in Italia, 19 in Polonia, 3 in Russia, 2 in Croazia e 2 in Cina (un'apertura a Shenzen nel 2005). Oltre ai negozi Orobù vi sono 6 outlets, di cui 3 Le Bourget, 1 CSP International e 2 Lepel. Infine, è stata aperta una boutique Le Bourget in Sud Corea.

Si precisa che i negozi in Italia, Francia e Polonia sono gestiti direttamente dal Gruppo, mentre negli altri paesi sono gestiti da terzi.

Il piano prevede negozi con insegna

- Orobù, per un posizionamento alto di gamma;
- Lepel Store, per un posizionamento convenienza.

### Razionalizzazione produttiva

Elenchiamo i principali interventi sull'organizzazione produttiva già realizzati.

MERCEOLOGIA	UNITA' PRODUTTIVA	AZIONI	RIDUZIONE ORGANICI
<b>Calze e collant</b>	Le Bourget	- Capacità produttiva di tessitura azzerata e mantenimento del servizio logistico per il mercato francese	- 25 nel 2002 - 30 nel 2003 - 88 nel 2004
	Capogruppo	- Razionalizzazione 2 stabilimenti di Rivarolo del Re e Ceresara (gennaio 2005)	- 47 nel 2002 - 43 nel 2003 - 4 nel 2004 - 65 nel 2005
<b>Corsetteria</b>	Lepel	- Unificazione 2 stabilimenti di Carpi e Poggio Rusco (febbraio 2005)	- 7 nel 2003 - 10 nel 2004 - 50 nel 2005

Gli interventi sull'organico, realizzati all'inizio del 2005, per complessive 115 unità, sono costituiti da 65 lavoratori in Cassa Integrazione Straordinaria e 50 lavoratori in mobilità.

### Prospettive 2005

Il Piano per il 2005 prevede un mix di interventi gestionali e di interventi straordinari.

I proventi straordinari avranno un impatto positivo nel 2005, ma anche un effetto permanente di alleggerimento della struttura organizzativa, con benefici anche negli anni successivi, sulla gestione ordinaria.

Inoltre la vendita di cespiti non strategici consentirà l'integrazione e il coordinamento di stabilimenti produttivi e, in particolare:

- la razionalizzazione della produzione interna per calze/collant;
- la delocalizzazione degli approvvigionamenti per la corsetteria.

Ricordiamo che le linee guida del Piano sono, in sintesi, le seguenti:

- Meno costi, attraverso lo snellimento della struttura produttiva
- Più margini, attraverso i nuovi prodotti e il contenimento delle spese operative
- Sostegno del fatturato, anche attraverso i negozi propri
- Meno debiti, ridimensionando il circolante.

### Le indicazioni del I trimestre

Il I trimestre ha presentato dati

- in flessione per il fatturato,
- negativi per il conto economico,
- migliorativi per alcuni importanti parametri gestionali,
- migliorativi per le quote di mercato dei nostri marchi,
- promettenti per la raccolta ordini di Oroblù, che sono superiori a quelli dell'anno scorso.

Alla luce di questi risultati e delle osservazioni riportate ai punti precedenti, l'obiettivo del pareggio di bilancio per l'anno 2005 appare problematico, poiché richiederebbe almeno le seguenti condizioni:

- non perdere ulteriore fatturato nel corso dell'anno e recuperare quanto perso nel I trimestre;
- concentrare nell'anno 2005 tutte le operazioni straordinarie previste nel biennio 2005-2006.

Il venir meno della tenuta del fatturato, già manifestatasi nel I trimestre e continuato anche nel mese di aprile, renderebbe di difficile praticabilità la realizzazione dell'obiettivo.

### Prospettive generali

Le azioni aziendali si muovono contemporaneamente su tre principali livelli.

A. Il primo livello è la gestione, al meglio della situazione di mercato, dei marchi e dei relativi canali distributivi.

B. Il secondo livello è la vendita dei cespiti non strategici per

- realizzare proventi straordinari, da rilevare nel bilancio 2005;
- ridurre i costi operativi in modo permanente, anche per gli anni seguenti al 2005;
- razionalizzare la produzione interna per calze/collant e consentire la delocalizzazione produttiva per tutte le altre merceologie.

C. Il terzo livello è la ricerca di soluzioni strategiche ai problemi aziendali, rese necessarie dai cambiamenti di mercato attualmente in atto. Ciò comporta l'identificazione di

- partner industriali con i quali realizzare sinergie, e/o
- partner finanziari con cui condividere le risorse per lo sviluppo.

### Eventi dopo la chiusura del trimestre

Nell'ambito delle azioni straordinarie, che sono parte integrante del Piano 2005, la Capogruppo ha sottoscritto un contratto preliminare di vendita, per la cessione di cespiti non strategici.

Gli elementi salienti del contratto sono i seguenti:

- rogito entro il 15 dicembre 2005;
- prezzo dell'immobile ceduto: 6 milioni di Euro;
- caparra confirmatoria del 15%: 0,9 milioni di Euro;
- plusvalenza rispetto al valore di libro: oltre 2,5 milioni di Euro.

Gli effetti del contratto sul bilancio saranno recepiti all'atto del rogito.

Ceresara, 13 maggio 2005

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Francesco Bertoni

Allegati:

1. Conto Economico riclassificato
2. Stato Patrimoniale riclassificato

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

	<b>31 marzo 2005 (**) CONSOLIDATO</b>	<b>31 marzo 2004 CONSOLIDATO</b>	<b>31 dicembre 2004 CONSOLIDATO</b>
Ricavi netti	31.310	36.439	126.338
Royalties attive	133	141	451
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>31.443</b>	<b>36.580</b>	<b>126.789</b>
<b>COSTO DEL VENDUTO</b>			
Acquisti	7.421	13.038	40.519
Costo del lavoro	3.733	4.526	16.283
Prestazioni di servizi	2.435	3.494	12.447
Ammortamenti	1.316	1.536	6.011
Altri costi	1.584	1.991	6.647
(Aumento) Diminuzione delle rimanenze	4.074	(1.798)	4.369
	<b>20.563</b>	<b>22.787</b>	<b>86.276</b>
<b>MARGINE LORDO</b>	<b>10.880</b>	<b>13.793</b>	<b>40.513</b>
<b>COSTI DI VENDITA, GENERALI ED AMMINISTRATIVI</b>			
Costo del lavoro	3.880	3.755	14.191
Spese pubblicitarie	4.023	3.935	15.523
Provvigioni	789	915	3.052
Ammortamenti	1.089	1.157	4.906
Altre spese	3.179	3.236	12.038
	<b>12.960</b>	<b>12.998</b>	<b>49.710</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(2.080)</b>	<b>795</b>	<b>(9.197)</b>
Oneri (proventi) finanziari netti	505	666	2.583
Svalutazione (rivalutazioni) di partecipazioni	16	0	0
Altri (proventi) e oneri	(442)	(19)	(276)
	<b>79</b>	<b>647</b>	<b>2.307</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DI POSTE STRAORDINARIE</b>	<b>(2.159)</b>	<b>148</b>	<b>(11.504)</b>
<b>Oneri e (proventi) straordinari</b>	<b>(2)</b>	<b>(1.397)</b>	<b>(2.594)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(2.157)</b>	<b>1.545</b>	<b>(8.910)</b>
Imposte sul reddito (*)	0	(*)	276
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>(2.157)</b>	<b>1.545</b>	<b>(8.634)</b>
<b>RISULTATO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>(31)</b>	<b>(10)</b>
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>(2.157)</b>	<b>1.514</b>	<b>(8.644)</b>
<b>EBITDA (Risultato operativo+ammortamenti)</b>	<b>325</b>	<b>3.488</b>	<b>1.720</b>

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

(\*\*) i dati al 31 marzo 2005 non comprendono SP Polska, deconsolidata a partire dal 1 gennaio 2005

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

	<b>31 marzo 2005 (**) CONSOLIDATO</b>	<b>31 marzo 2004 CONSOLIDATO</b>	<b>31 dicembre 2004 CONSOLIDATO</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Cassa e banche	4.132	2.731	3.752
Crediti verso clienti	49.282	55.655	51.923
Crediti verso società collegate e controllate	527	100	0
Altri crediti	3.735	3.257	4.828
Rimanenze di magazzino	36.463	48.906	43.103
Ratei e risconti attivi	1.372	1.475	1.175
Azioni proprie	0	3.288	0
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>95.511</b>	<b>115.412</b>	<b>104.781</b>
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>			
Attività finanziarie:			
Crediti finanziari	153	214	168
Partecipazioni	1.188	99	135
Totale attività finanziarie	<b>1.341</b>	<b>313</b>	<b>303</b>
Immobilizzazioni materiali	30.107	37.124	32.418
Immobilizzazioni immateriali	11.367	14.233	12.243
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>42.815</b>	<b>51.670</b>	<b>44.964</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>138.326</b>	<b>167.082</b>	<b>149.745</b>

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

	<b>31 marzo 2005 (**) CONSOLIDATO</b>	<b>31 marzo 2004 CONSOLIDATO</b>	<b>31 dicembre 2004 CONSOLIDATO</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Debiti verso banche a breve	21.766	37.499	28.772
Quota a breve dei debiti a medio-lungo termine	6.480	9.945	6.515
Debiti commerciali verso terzi	30.412	38.616	31.039
Debiti commerciali verso soc. controll./collegate	135	0	0
Debiti tributari	920	2.268	845
Altri debiti	5.976	5.640	5.127
Ratei e risconti passivi	570	489	336
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>66.259</b>	<b>94.457</b>	<b>72.634</b>
<b>PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>			
Finanziamenti a medio lungo-termine, al netto delle quote correnti	22.416	15.032	23.578
Prestito obbligazionario	5.000	0	5.000
Trattamento di fine rapporto	6.867	7.099	7.449
Altri fondi	5.327	4.914	5.381
<b>TOTALE PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE</b>	<b>39.610</b>	<b>27.045</b>	<b>41.408</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>105.869</b>	<b>121.502</b>	<b>114.042</b>
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	0	961	<b>1.090</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
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	2.439	10.930	11.082
Risultato netto del periodo (*)	(2.157)	1.514	(8.644)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>32.457</b>	<b>44.619</b>	<b>34.613</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>138.326</b>	<b>167.082</b>	<b>149.745</b>

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

(\*\*) i dati al 31 marzo 2005 non comprendono SP Polska, deconsolidata a partire dal 1 gennaio 2005

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

### **Criteri di redazione**

La presente nota di commento, riferita ai dati del primo trimestre 2005, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dalla normativa in vigore ed è comparata con i dati del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente e dell'intero esercizio 2004.

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 2004, 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 2005. 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 31 marzo 2005 è variata rispetto al 31 dicembre 2004 per effetto del deconsolidamento della controllata Sanpellegrino Polska Sp.z.o.o., a partire dal 1 gennaio 2005.

Tale partecipazione al 31 marzo 2005 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%