



**RELAZIONE FINANZIARIA
SEMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2012**

GRUPPO CSP

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Francesco	BERTONI (*)
Vice Presidente	Maria Grazia	BERTONI (*)
Consiglieri	Giorgio	BARDINI
	Mario	BERTONI
	Umberto	LERCARI

Collegio Sindacale

Presidente	Marco	MONTESANO
Sindaci effettivi	Vanna	STRACCIARI
	Guido	TESCAROLI
Sindaci supplenti	Carlo	SCARDOVELLI
	Luca	GASPARINI

Società di revisione

Reconta Ernst & Young 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

GRUPPO CSP

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2012

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012 (Resoconto intermedio di gestione ai sensi dell'art. 154-ter del D. Lgs. 58/1998) è redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

La Relazione semestrale è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea.

PREMESSE

Stagionalità del business - Il mercato in cui opera il Gruppo CSP è caratterizzato da fenomeni di marcata stagionalità, che comportano una disomogeneità nella distribuzione dei ricavi e dei relativi costi nei diversi mesi dell'anno con conseguenti significativi effetti sui risultati di ciascun trimestre.

In particolare, per quanto riguarda il primo semestre, occorre considerare che la fatturazione dei prodotti della stagione Primavera/Estate (che include anche il *beachwear*), è concentrata nei mesi di gennaio, febbraio e marzo mentre i mesi di aprile, maggio e giugno, che precedono l'estate, stagione pressoché priva di consumi di calzetteria, sono caratterizzati da fatturati sensibilmente inferiori.

Pertanto, è importante ricordare che il conto economico dei primi sei mesi non può essere considerato come quota proporzionale dell'intero esercizio.

INDICATORI DI RISULTATO

Per facilitare la comprensione dei propri dati economici e patrimoniali, CSP utilizza alcuni indicatori di larga diffusione, seppure non previsti dagli IAS/IFRS.

In particolare, nel conto economico sono evidenziati i seguenti indicatori/risultati intermedi: margine industriale, margine commerciale lordo, risultato operativo (EBIT), derivanti dalla somma algebrica delle voci che li precedono. A livello patrimoniale considerazioni analoghe valgono per l'indebitamento finanziario netto, le cui componenti sono dettagliate nella specifica sezione delle Note Esplicative.

Le definizioni degli indicatori utilizzati dalla Società, in quanto non riconducibili ai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altre Società e non essere quindi comparabili.

1. DATI DI SINTESI

1.1. Risultati salienti

Riportiamo i dati di sintesi del primo semestre 2012, confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente, espressi in valore assoluto ed in percentuale sul fatturato:

- il fatturato consolidato è stato pari a 55,5 milioni di Euro. Si confronta con 60,4 milioni di Euro. Il decremento è pari all'8,1%;
- il margine industriale (ricavi meno costo del venduto) è pari a 24,9 milioni di Euro. Si confronta con 26,3 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal 43,5% al 44,9%;
- l'EBITDA (risultato prima di oneri finanziari, imposte ed ammortamenti) è positivo per 1,9 milioni di Euro. Si confronta con un risultato negativo per 1,3 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal -2,1% al +3,5%;

GRUPPO CSP

- l'EBIT (risultato operativo) è positivo per 0,4 milioni di Euro. Si confronta con un EBIT negativo di 2,8 milioni di Euro. L'incidenza sul fatturato passa dal -4,6% al +0,8%;
- il risultato prima delle imposte è sostanzialmente in pareggio. Si confronta con un risultato negativo di 3,4 milioni di Euro. L'incidenza passa dal -5,6% al 0,0% del fatturato;
- il risultato netto consolidato di Gruppo, dopo le imposte, è negativo per 0,4 milioni di Euro. Si confronta con un risultato negativo di 2,7 milioni di Euro del primo semestre 2011. L'incidenza passa dal -4,5% al -0,7% del fatturato;
- la posizione finanziaria netta verso il sistema bancario è positiva per 0,7 milioni di Euro e si confronta con un debito di 12,9 milioni del primo semestre dell'anno precedente, evidenziando un miglioramento di 13,6 milioni di Euro;
- il patrimonio netto è salito da 54,7 a 57,8 milioni di Euro.

1.2. Valutazione dei risultati

Il primo semestre è storicamente caratterizzato da risultati negativi a causa della stagionalità delle vendite che risentono, inoltre, della domanda di mercato piuttosto debole soprattutto sul mercato italiano, parzialmente controbilanciati da un andamento climatico più favorevole rispetto a quello del primo semestre dell'esercizio precedente.

Anche il pesante contesto economico generale ha concorso ad alimentare l'incertezza ed il conseguente peggioramento delle prospettive di crescita con riflessi negativi sui consumi ed in particolare si sono accentuati gli effetti di contrazione del fatturato dovuti alla riduzione delle scorte da parte di alcune categorie di clientela

Grazie alla migliore performance delle controllate francesi che presentano una crescita del 4,8%, il fatturato consolidato del primo semestre 2012 evidenzia una contrazione di circa 8% in lieve miglioramento rispetto al -9,8% del primo trimestre.

Ricordiamo inoltre il venir meno della merceologia calze sportive, per effetto della cessazione dell'accordo distributivo Puma.

Nonostante il permanere di un contesto economico sfavorevole, il Gruppo è riuscito, grazie all'implementazione delle annunciate ed incisive azioni di razionalizzazione e contenimento dei costi, a mantenere ed anzi incrementare la marginalità industriale di oltre un punto percentuale. E' stata confermata la riduzione della spesa promo pubblicitaria che, unitamente alle altre manovre, ed agli incoraggianti risultati delle partecipate francesi, ha consentito di ottenere un Risultato operativo positivo di 0,4 milioni di Euro che si confronta con il -2,8 milioni del primo semestre 2011.

L'ulteriore riduzione dell'indebitamento netto già rilevata nei precedenti trimestri ha consentito un deciso contenimento degli oneri finanziari. Il confronto del risultato pre-tasse con quello del semestre dell'esercizio precedente evidenzia pertanto un sostanziale pareggio con un miglioramento di quasi 3,5 milioni di Euro. Infine, la perdita netta del primo semestre si attesta a circa 0,4 milioni di Euro in deciso miglioramento rispetto alla perdita di 2,8 milioni del primo semestre 2011.

La generazione di cassa ha consentito di mantenere una situazione di posizione finanziaria netta positiva, passando da un debito di 12,9 milioni di Euro del primo semestre del 2011 (5,4 alla fine del 2011) ad una cassa netta di 0,7 milioni di Euro, ad ulteriore conferma dell'efficacia delle pressanti politiche di gestione del circolante che hanno permesso al Gruppo di sviluppare un programma di crescita per via esterna e di collocarsi in una condizione di relativa stabilità in un contesto che presenta forti tensioni di liquidità da parte del sistema bancario.

1.3. Andamento dei mercati di riferimento

Calzetteria

- Nell'anno terminante a giugno 2012 il mercato italiano ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita), rispetto all'anno terminante a giugno 2011:

- -5,7% in quantità
- -5,2% in valore
- +0,5% prezzo medio

mentre il solo primo semestre 2012 fa rilevare i seguenti valori, rispetto al pari periodo dell'anno precedente:

- -2,9% in quantità
- -3,0% in valore
- -0,1% prezzo medio

- In Francia nell'anno terminante a giugno 2012 il mercato della calzetteria ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Nielsen), rispetto all'anno terminante a giugno 2011:

- +0,3% in quantità
- +3,9% in valore

Il mercato si è sensibilmente rivalorizzato nel secondo trimestre grazie ad una situazione climatica particolarmente favorevole che ha reso dinamiche le vendite su mesi storicamente deboli come maggio e giugno, consentendo di recuperare l'andamento negativo del primo trimestre e ottenere i seguenti dati di consumo relativi al primo semestre 2012, rispetto al corrispondente periodo del 2011 (fonte Istituto Nielsen):

- +4,0% in quantità
- +8,1% in valore

Questi ottimi dati vanno comunque considerati in relazione ad un confronto con la stagione primavera/estate 2011 che aveva evidenziato consumi particolarmente deboli.

Intimo donna (esclusa la calzetteria)

- Nell'anno terminante a giugno 2012 il mercato italiano donna ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita) rispetto all'anno terminante a giugno 2011:

- -3,0% in quantità
- -2,4% in valore
- +0,6% prezzo medio

mentre il solo primo semestre 2012, confrontato con il pari periodo dell'anno precedente, ha fatto rilevare i seguenti valori:

- -9,0% in quantità
- -8,1% in valore
- +0,9% prezzo medio

Intimo uomo (esclusa la calzetteria)

- Nell'anno terminante a giugno 2012 il mercato italiano dell'intimo uomo, ha mostrato i seguenti consumi (fonte Istituto Sita) confrontati con l'anno terminante a giugno 2011:

- -3,9% in quantità
- -3,4% in valore
- +0,6% prezzo medio

mentre il solo primo semestre 2012, rispetto al primo semestre 2011 ha fatto rilevare i seguenti valori:

- -9,4% in quantità
- -9,0% in valore
- +0,4% prezzo medio

GRUPPO CSP

2. ANDAMENTO DEL GRUPPO

2.1. Dati sintetici di conto economico

Il prospetto di seguito evidenzia i risultati della gestione.

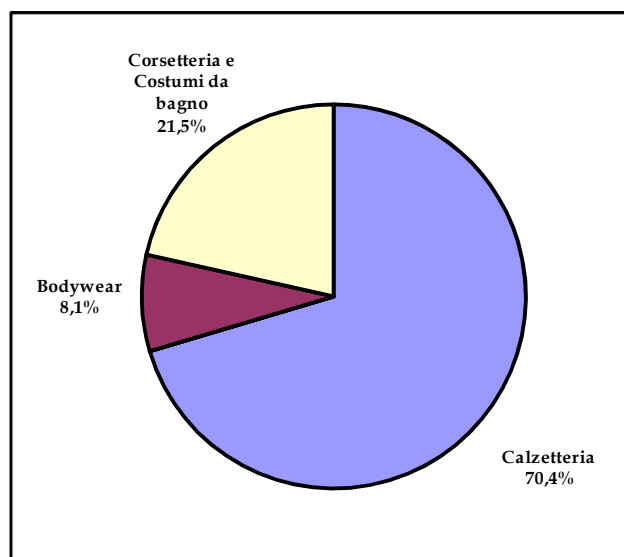
(in milioni di Euro)	Semestre al 30 giugno 2012		Semestre al 30 giugno 2011		Esercizio al 31 dicembre 2011	
	valore	%	valore	%	valore	%
Ricavi	55,53	100,0%	60,43	100,0%	143,11	100,0%
Costo del venduto	(30,62)	-55,1%	(34,17)	-56,5%	(79,68)	-55,7%
Margine Industriale	24,91	44,9%	26,26	43,5%	63,43	44,3%
Spese dirette di vendita	(5,03)	-9,1%	(5,67)	-9,4%	(11,72)	-8,2%
Margine commerciale lordo	19,88	35,8%	20,59	34,1%	51,71	36,1%
Spese commerciali e amministrative	(20,46)	-36,8%	(22,99)	-38,0%	(46,72)	-32,6%
Altri ricavi (spese) operativi	1,16	2,1%	0,13	0,2%	1,55	1,1%
Costi di ristrutturazione	(0,16)	-0,3%	(0,52)	-0,9%	(0,38)	-0,3%
Risultato operativo	0,42	0,8%	(2,79)	-4,6%	6,16	4,3%
Proventi (oneri) finanziari netti	(0,44)	-0,8%	(0,62)	-1,0%	(0,86)	-0,6%
Risultato prima delle imposte	(0,02)	0,0%	(3,41)	-5,6%	5,30	3,7%
Imposte sul reddito	(0,39)	-0,7%	0,67	1,1%	(2,62)	-1,8%
Risultato netto del Gruppo	(0,41)	-0,7%	(2,74)	-4,5%	2,68	1,9%

EBITDA	1,94	3,5%	(1,27)	-2,1%	9,21	6,4%
--------	------	------	--------	-------	------	------

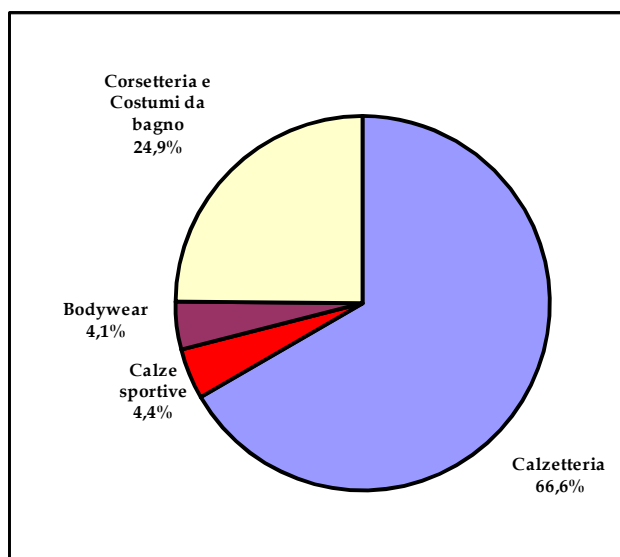
2.1.1. Ricavi netti - I ricavi netti del primo semestre 2012 sono passati da 60,4 a 55,5 milioni di Euro con un decremento dell'8,1% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

I seguenti grafici illustrano la composizione dei ricavi per merceologia, per marca e per area geografica del primo semestre 2012 confrontati con il primo semestre 2011.

MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2012



MERCEOLOGIA: fatturato % al 30.06.2011



GRUPPO CSP

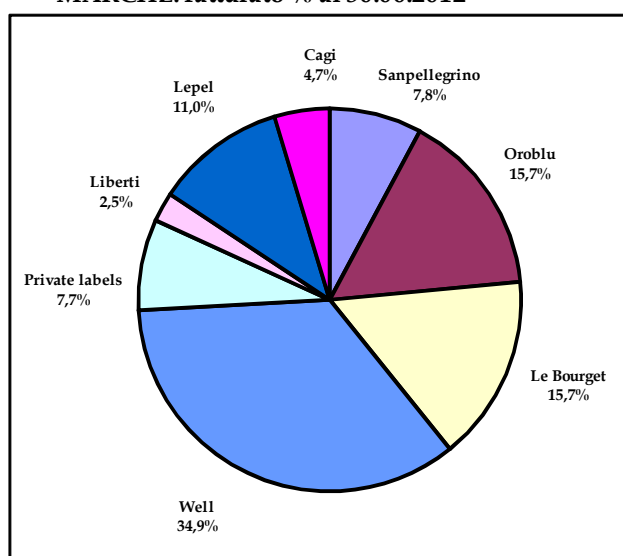
Nei primi sei mesi del 2012 il fatturato della calzetteria ha registrato un decremento di 1,2 milioni di Euro (-3,0%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; l'incidenza della merceologia sul fatturato totale è passata dal 66,6% al 70,4%.

Le vendite di corsetteria, che comprendono anche i costumi da bagno, passano da 15,0 a 12,0 milioni di Euro con un decremento del 20,5%.

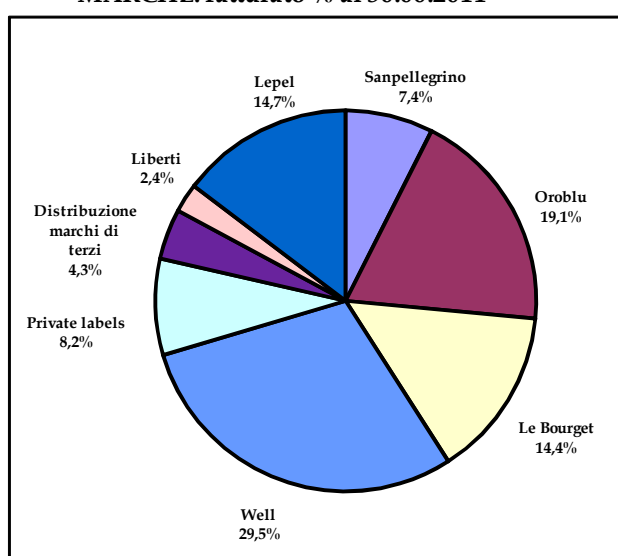
I prodotti di bodywear sono quelli che hanno registrato nel periodo in esame il risultato migliore, passando da 2,4 a 4,5 milioni di Euro (+82,8%); tale incremento è dovuto anche alle vendite in licenza dei prodotti di intimo maschile a marchio CAGI, la cui commercializzazione è iniziata alla fine di settembre 2011.

Nel 2012 non si registrano vendite di calze sportive per le quali l'accordo di distribuzione è scaduto alla fine del 2011; nel primo semestre del passato esercizio tali vendite ammontavano a 2,6 milioni di Euro (4,4% del fatturato del periodo).

MARCHE: fatturato % al 30.06.2012



MARCHE: fatturato % al 30.06.2011



Il primo marchio per volumi di vendita è rappresentato da Well, l'unico marchio a registrare un fatturato in incremento rispetto al primo semestre del 2011; i ricavi sono passati da 17,8 a 19,4 milioni di Euro (+8,9%).

Anche Le Bourget, l'altro marchio del Gruppo che opera sul mercato francese, ha ottenuto risultati soddisfacenti, con un fatturato stabile a 8,7 milioni di Euro.

Nel semestre in esame Orobù ha evidenziato una riduzione di fatturato del 23,9%, passando da 11,5 a 8,8 milioni di Euro.

Lepel ha invece registrato una riduzione di fatturato del 31,0%, passando da 8,9 a 6,1 milioni di Euro.

Il marchio Sanpellegrino ha chiuso il semestre con un decremento del 3,6%, passando da 4,5 a 4,3 milioni di Euro di fatturato.

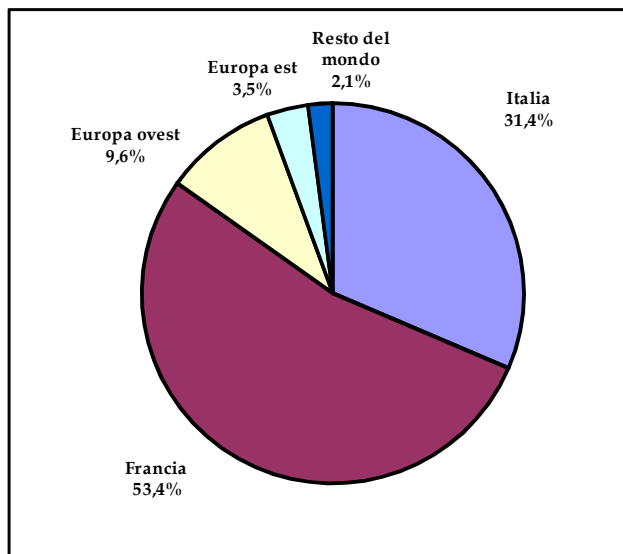
Le vendite di prodotti a marchio Liberti sono state pari a 1,4 milioni di Euro rispetto a 1,5 milioni di Euro del primo semestre del 2011 (-6,7%).

Le vendite delle marche private sono passate da 4,9 a 4,3 milioni di Euro (-13,4%).

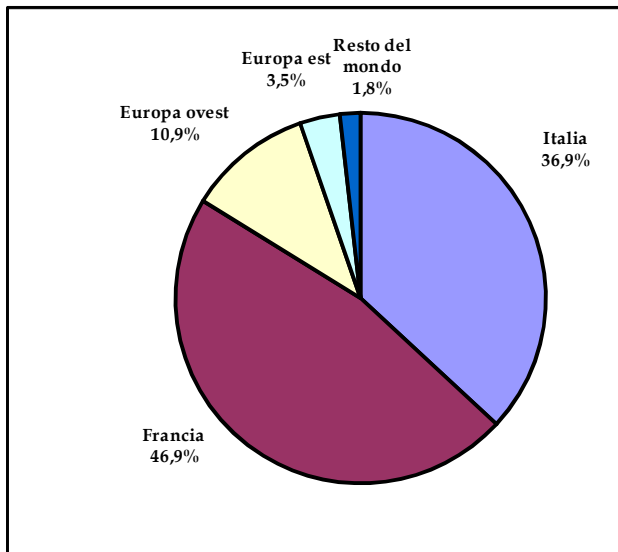
I ricavi relativi al marchio CAGI (in licenza a partire dalla fine del 2011) ammontano a 2,6 milioni di Euro.

GRUPPO CSP

AREE: fatturato % al 30.06.2012



AREE: fatturato % al 30.06.2011



Per quanto riguarda i ricavi per area geografica, in Italia si registra un decremento del 21,7% rispetto al primo semestre 2011.

I ricavi in Francia, primo mercato per importanza nell'ambito del Gruppo, sono pari a 29,7 milioni di Euro ed evidenziano un lusinghiero incremento del 4,8% rispetto al corrispondente periodo del 2011.

Nell'Europa dell'ovest il fatturato registra un decremento del 19,2% passando da 6,6 a 5,3 milioni di Euro, mentre nell'Europa dell'est il fatturato scende da 2,1 a 1,9 milioni di Euro (-9,4%).

Nel resto del mondo, si evidenzia un incremento del fatturato del 4,4%, passato da 1,1 a 1,2 milioni di Euro.

2.1.2. Margine industriale - L'incidenza del margine industriale sui ricavi netti è pari al 44,9% rispetto al 43,5% del corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

Il miglioramento del margine è dovuto principalmente al più favorevole mix delle vendite.

2.1.3. Spese dirette di vendita - Le spese dirette di vendita si sono ridotte da 5,7 a 5,0 milioni di Euro, mentre la loro incidenza sul fatturato netto passa dal 9,4% al 9,1%.

Il decremento è dovuto principalmente alla riduzione dei costi provvigionali e dei trasporti, strettamente correlati alla contrazione del fatturato.

2.1.4. Spese commerciali e amministrative - Tali spese sono pari a 20,5 milioni di Euro rispetto a 23,0 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il decremento (- 2,5 milioni di Euro) è dovuto principalmente ai minori investimenti promo-pubblicitari effettuati nel primo semestre del 2012 dalla Capogruppo, il cui investimento complessivo annuo sarà comunque minore rispetto all'esercizio precedente.

L'investimento in Francia è sostanzialmente in linea con quello del primo semestre del 2011.

2.1.5. Altri ricavi (spese) operativi - Tale voce è pari a 1,2 milioni di Euro e si confronta con 0,1 milioni di Euro del 2011.

La differenza si riferisce principalmente a maggiori sopravvenienze realizzate in relazione all'esito positivo di controversie legali e commerciali.

2.1.6. Costi di ristrutturazione - L'importo di 0,2 milioni di Euro (0,5 milioni al 30 giugno 2011) si riferisce prevalentemente ai costi per la chiusura del reparto Corsetteria presso la società Well, le cui collezioni di intimo donna sono sviluppate e prodotte direttamente dalla Capogruppo.

GRUPPO CSP

2.1.7. Risultato operativo – Il risultato operativo al 30 giugno 2012 è positivo per 0,4 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 2,8 milioni di Euro del primo semestre 2011.

2.1.8. Altri proventi (oneri) finanziari – Il risultato della gestione finanziaria è un onere che comprende, oltre agli interessi relativi ai rapporti bancari, anche le differenze cambio e la componente finanziaria del TFR. Nel periodo in esame si rileva un miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (0,4 milioni di Euro che si confrontano con 0,6 milioni del 2011), poco rappresentativo rispetto alla forte riduzione del debito, poiché la posizione finanziaria netta è composta da debiti a medio/lungo termine soggetti a tassi passivi superiori rispetto ai tassi attivi ottenuti sulle posizioni attive a breve termine.

2.1.9. Imposte sul reddito – Le imposte sul reddito del primo semestre del 2012 presentano un saldo di 0,4 milioni di Euro, derivante dallo stanziamento delle imposte correnti (0,8 milioni di Euro) per Well e per l'IRAP della Capogruppo e dalle imposte differite (0,2 milioni di Euro), parzialmente controbilanciate dalle imposte differite attive sulle perdite fiscali della Capogruppo e della Società francese Le Bourget (0,6 milioni di Euro).

Le imposte sul reddito del primo semestre del 2011 presentavano un saldo positivo per lo stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite della Capogruppo e delle Società francesi Le Bourget e Well (1,0 milioni di Euro in totale), parzialmente controbilanciate dalle imposte correnti (principalmente IRAP della Capogruppo per 0,2 milioni di Euro).

2.1.10. EBITDA – (risultato operativo al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali) è positivo per 1,9 milioni di Euro, rispetto ad un risultato negativo di 1,3 milioni di Euro del primo semestre del 2011, con un'incidenza sui ricavi passata dal -2,1% al +3,5%).

2.2. Dati sintetici di stato patrimoniale

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

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2012	30 giugno 2011	31 dicembre 2011
Attività operative a breve	58,87	72,73	70,03
Passività operative a breve	(35,03)	(40,32)	(37,47)
Capitale circolante operativo netto	23,84	32,41	32,56
Partecipazioni	0,01	0,01	0,01
Altre attività non correnti	7,13	9,32	7,21
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	36,17	37,77	37,00
CAPITALE INVESTITO	67,15	79,51	76,78
Altre passività a medio e lungo termine	(10,05)	(11,94)	(11,22)
CAPITALE INVESTITO NETTO	57,10	67,57	65,56
Posizione finanziaria netta	(0,72)	12,91	5,37
Patrimonio netto	57,82	54,66	60,19
TOTALE	57,10	67,57	65,56

2.2.1. Capitale circolante – Il capitale circolante operativo netto al 30 giugno 2012, pari a 23,8 milioni di Euro, è diminuito di 8,6 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2011. Il decremento è dovuto principalmente alla riduzione delle scorte di magazzino correlate al calo di fatturato.

L'incidenza del capitale circolante operativo sul fatturato (12 mesi mobili) si attesta ad un apprezzabile 17,2%, rispetto ad un'incidenza storica mediamente superiore al 30%.

GRUPPO CSP

2.2.2. Capitale investito - Il capitale investito passa da 79,5 a 67,2 milioni di Euro, in seguito alla sopra menzionata variazione del capitale circolante ed alla riduzione delle immobilizzazioni dovuta agli ammortamenti del periodo.

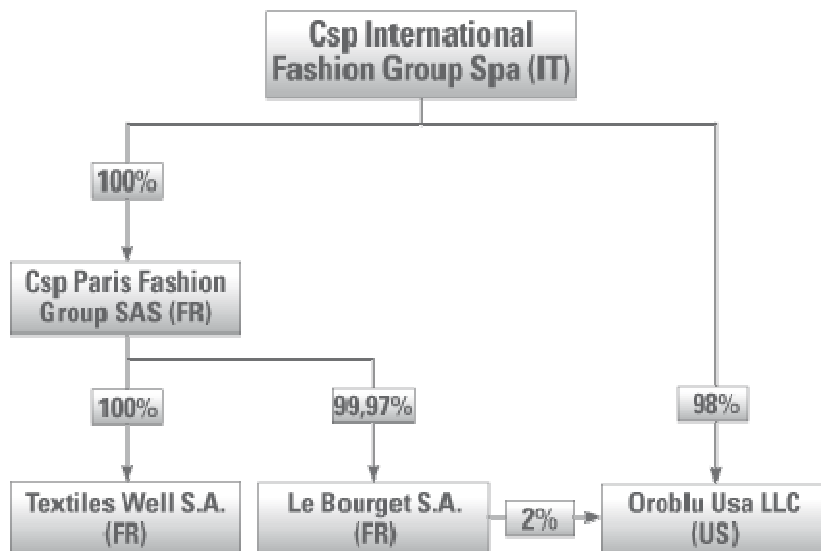
2.2.3. Indebitamento finanziario - La posizione finanziaria netta, illustrata nella tabella seguente, è migliorata di 13,6 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2011 ed evidenzia un saldo a credito. La riduzione dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuta ai rimborsi delle rate dei mutui in scadenza.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

<i>(in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2012	30 giugno 2011	31 dicembre 2011
Debiti verso banche a breve	0,02	1,46	1,55
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3,04	3,04	3,04
Cassa e banche attive	(22,64)	(13,48)	(19,60)
Posizione finanziaria netta a breve	(19,58)	(8,98)	(15,01)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	18,86	21,89	20,38
Posizione finanziaria netta	(0,72)	12,91	5,37

3. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Riportiamo la struttura attuale del Gruppo:



Di seguito si forniscono i risultati delle società del Gruppo.

3.1. Capogruppo

Nel primo semestre 2012 la Capogruppo, che comprende i marchi propri Sanpellegrino, Oroblù, Lepel e Liberti, marchi di terzi e realizza anche un fatturato intercompany, ha prodotto un fatturato pari a 32,3 milioni di Euro. Si confronta con un fatturato di 40,3 milioni di Euro del primo semestre 2011. Il decremento è pari al 19,8%.

GRUPPO CSP

Il fatturato, al netto delle vendite intercompany, è passato da 30,9 a 24,7 milioni di Euro, con un decremento del 20,1%.

La Capogruppo ha riportato un utile prima delle imposte di 3,2 milioni di Euro. Si confronta con una perdita di 1,3 milioni nel primo semestre 2011.

La differenza è principalmente attribuibile ai minori investimenti promo-pubblicitari per circa 2,4 milioni di euro ed ai dividendi percepiti dalla controllata francese nel primo semestre del 2012 per circa 3,5 milioni di Euro, mentre nel 2011 il dividendo di 1,2 milioni di Euro era stato percepito nel secondo semestre.

3.2. Csp Paris Fashion Group

Le società operative Le Bourget e Well sono possedute attraverso la società CSP Paris Fashion Group S.A.S., interamente partecipata, la quale svolge compiti esclusivamente nell'ambito del Gruppo.

3.2.1. *Le Bourget*

La controllata francese ha registrato un fatturato di 11,3 milioni di Euro, in linea con quello del pari periodo 2011.

La Società ha riportato una perdita prima delle imposte di 1,1 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 1,3 milioni di Euro del primo semestre 2011.

3.2.2. *Well*

La società Well ha registrato un fatturato di 19,4 milioni di Euro rispetto a 18,1 milioni del primo semestre dell'esercizio precedente (+7,3%). Nel periodo si evidenzia un utile prima delle imposte pari a 1,7 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto alla perdita di 0,8 milioni del 2011.

Il miglioramento è principalmente attribuibile al maggior margine industriale, la cui incidenza sul fatturato è notevolmente aumentata passando dal 47,0% al 52,4% grazie ad un eccellente mix di vendita e all'ottimizzazione della produzione.

3.3. Oroblu USA

La società statunitense ha realizzato nel primo semestre 2012 un fatturato di 222 mila Euro, in calo del 16,2% rispetto allo stesso periodo del 2011, principalmente a causa della diversa tempistica della campagna vendite, ed evidenzia una perdita prima delle imposte pari a 16 mila Euro.

4. ALTRE INFORMAZIONI

4.1. Razionalizzazione, innovazione e comunicazione

In questo contesto di mercato particolarmente difficile e competitivo, CSP continua il suo sforzo di concentrazione sul core business, cercando di ottimizzare la propria struttura di costo attraverso la costante ricerca di miglioramenti di efficienza e razionalizzazione dei processi.

La pressione promo-pubblicitaria è stata rimodulata in presenza di un contesto caratterizzato da scarsa propensione all'acquisto. Rimane centrale l'innovazione di prodotto che riteniamo costituire elemento fondamentale per combattere la debolezza del consumo, risvegliare l'interesse del *trade* e differenziarsi dall'offerta dei competitors.

Il marchio **Oroblù** è stato supportato da un investimento nella comunicazione sulle riviste di settore più prestigiose (Linea Intima e Intimo più Mare), che escono in concomitanza con le più importanti fiere del settore beachwear di Parigi e Firenze.

GRUPPO CSP

Oltre alla collezione Beachwear, continua la vendita al pubblico della collezione Oroblù "Bodywear", una selezione di prodotti di intimo ed esternabili per donna e uomo, realizzati in fibre naturali che garantiscono comfort, fitting, eleganza e vestibilità.

Nel segmento calzetteria, importanti novità sono state presentate a inizio anno per consegna settembre. Tra gli articoli più innovativi possiamo menzionare la gamma "Different", ovvero collant e gambaletti estremamente comodi, che eliminano il fastidio della cucitura sulla punta e dell'elastico in vita (per il collant) o sotto il ginocchio (per il gambaletto) con innovative soluzioni tecnologiche.

Sotto il marchio Oroblù è stato inoltre presentato un leggings denominato "NO CELL", il cui tessuto all'interno presenta elementi in rame, zinco e silicio, che agiscono sul sistema linfatico e circolatorio per eliminare la cellulite.

Per il marchio **Sanpellegrino**, a inizio anno per consegna autunno 2012 è stato presentato l'allargamento della gamma "DoppioFilo" che dopo il successo dei collant 22 e 13 den, sarà declinato in una versione coprente denominata "DoppioFilo Soft" 70 den, sia come collant, che come gambaletto e nella versione 80 denari come leggings alla caviglia.

Il marchio **Liberti**, posizionato nella fascia medio-alta del mercato e apprezzato dalle consumatrici per la costruzione dei capi di corsetteria e mare, disponibili in coppe differenziate, dalla perfetta vestibilità, dopo il lancio della linea "Feel the Shape", ha ampliato la gamma di corsetteria modellante, presentando una versione più sensuale della linea shaping, denominata "Shape Seduction", con finiture in tulle, pizzo e nuove modellature, per esaltare la sensualità delle forme femminili.

In primavera è stata presentata alla forza vendita la collezione Liberti Beachwear 2013, composta da numerose linee di bikini e costumi interi, con accessori fuori acqua coordinati.

Per il marchio **LepeL**, il primo semestre 2012 è stato caratterizzato da un investimento pubblicitario televisivo sulle collezioni Belseno, che ha avuto luogo nelle settimane a ridosso della Pasqua, che rappresenta il periodo più intenso per i consumi del settore intimo.

Il marchio **Le Bourget** ha lanciato con successo la collezione "Esprit de beauté" e continua a registrare buone performances con le collezioni "Les Dessous Chic", "All Colors" e "Moda colors" mentre sul mercato si registra un rallentamento nelle vendite delle collezioni di prodotti fantasia.

Il marchio **Well**, è riuscito a far progredire congiuntamente le collezioni "Elastivoile", "Body Galbe" e "Accord parfait" e beneficia ad oggi di un assortimento in grado di soddisfare globalmente i bisogni della consumatrice.

4.2. Marchi e canali distributivi

Riepiloghiamo nella seguente tabella i marchi di proprietà ed in distribuzione con i relativi canali di vendita:

	MARCHI PROPRI						MARCHI IN LICENZA
Marchi	Sanpellegrino	OROBLU	lepeL	liberti	LE BOURGET	Well	cagi
Canale distributivo							
Ingresso	✓		✓				✓
Grande Distribuzione	✓		✓		✓	✓	✓
Department stores		✓			✓		✓
Retail		✓		✓	✓		✓

4.3. Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Come previsto dal combinato disposto dell'art. 6 e 7 dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal consiglio di amministrazione in data 1 dicembre 2010, tutte le operazioni con parti correlate, quasi totalmente costituite dalle società controllate, sono concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.

4.4. Rischi e incertezze

Un'articolata disamina dei rischi aziendali è presente nella documentazione resa pubblica con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011. La presente relazione deve essere pertanto letta insieme all'informativa fornita nel bilancio annuale, che include, tra le altre cose, un approfondimento sui rischi e le incertezze che possono influire sui nostri risultati operativi o sulla situazione finanziaria.

Riteniamo comunque che, oltre a quanto citato nei documenti sopra richiamati, esista la possibilità che l'attuale incertezza sulla domanda di mercato possa portare a risultati che, nonostante i correttivi attuati, differiscano anche in modo sostanziale da quelli auspicati. Tra tali rischi e incertezze rientrano, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, l'acutizzarsi del trend di decremento dei consumi, ulteriori shock finanziari e valutari e condizioni climatiche particolarmente sfavorevoli nella stagioni caratterizzate da maggior consumo.

4.5. Azioni proprie

Il totale dei titoli posseduti al 30 giugno 2012 è pari a n. 550.569 azioni per un controvalore di 446.736 Euro. Nel periodo in esame sono state acquistate n. 375.987 azioni per un controvalore di 321.828 Euro.

4.6. Eventi successivi alla chiusura del semestre

Acquisizione Marchio Cagi

In data 2 agosto 2012, con l'autorizzazione degli organi preposti si è perfezionata, anticipatamente rispetto all'omologa della procedura di concordato preventivo che interessa la cedente, l'acquisizione da parte di CSP International del marchio CAGI da Cagi Maglierie SpA in liquidazione e concordato preventivo, per un importo pari a 2.000.000 di Euro da corrispondere in 8 rate trimestrali da 250.000 Euro cadauna. La copertura finanziaria dell'operazione sarà interamente garantita da autofinanziamento.

CSP International, che era già licenziataria del marchio CAGI dall'agosto 2011, con questa acquisizione ha ulteriormente ampliato la sua offerta nell'ambito del proprio settore di riferimento, incrementando la sua presenza nel mercato dell'intimo da uomo, complementare a quello attualmente distribuito e che ad oggi era presente solo marginalmente nel portafoglio prodotti.

5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

5.1. Prospettive a breve-medio termine

L'incertezza del contesto economico, soprattutto del mercato domestico, sta fortemente penalizzando i risultati della Capogruppo. La debolezza della domanda interna e la decisa riduzione delle scorte da parte di alcune categorie di clientela hanno influenzato in modo rilevante

GRUPPO CSP

il fatturato. I tempestivi interventi sulla Capogruppo volti alla razionalizzazione ed al contenimento dei costi ad ogni livello della struttura aziendale hanno positivamente controbilanciato la minor marginalità derivata dalla contrazione dei ricavi e unitamente agli incoraggiati risultati delle controllate francesi hanno consentito comunque al Gruppo di migliorare i risultati economici e finanziari del primo semestre.

Il primo semestre 2012 è stato caratterizzato da un quadro macroeconomico e finanziario sempre più difficile in Europa, e soprattutto in Italia, con l'attuazione di pesanti manovre fiscali, restrizioni dell'accesso al credito per la distribuzione e un deciso peggioramento della propensione all'acquisto e delle aspettative dei consumatori.

A fronte di questa situazione il Gruppo ha deciso di proseguire con le azioni volte alla generazione di cassa, al recupero della marginalità lorda, al contenimento dei costi di marketing e di struttura, attraverso politiche di contenimento dei costi, di controllo del circolante e della marginalità e ponendo particolare attenzione alla riduzione dei rischi di solvibilità nei confronti dei clienti in difficoltà finanziaria.

Ai fini del risultato del secondo semestre sarà determinate l'andamento climatico che lo scorso anno ricordiamo particolarmente sfavorevole. I bassi livelli di scorte verosimilmente presenti nella distribuzione, in presenza di condizioni climatiche normali potrebbero far prevedere una piccola ripresa dei fatturati.

Considerando comunque le generalizzate aspettative di permanenza anche nel secondo semestre delle criticità sopra evidenziate a livello di propensione al consumo, è oltremodo impegnativa la formulazione di previsioni attendibili e pertanto il management ritiene di dover guardare con molta cautela e prudenza anche alle previsioni di fatturato ed ai risultati per l'intero esercizio, seppur in presenza di risultati semestrali consolidati incoraggianti oltre ad una struttura patrimoniale sempre più solida.

Ceresara, 8 agosto 2012

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Arturo Tedoldi, Direttore Amministrativo e Finanziario, dichiara ai sensi del comma 2 dell'articolo 154-bis del Decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Disclaimer

Il documento può contenere dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"), relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo CSP. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità ed incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione a una molteplicità di fattori.

GRUPPO CSP

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Attività

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2012	31 dicembre 2011	30 giugno 2011
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Attività immateriali:				
Avviamento	5	11.416	11.416	11.416
Altre attività immateriali	6	4.827	5.095	5.338
Attività materiali:				
Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà	7	19.926	20.489	21.015
Altre attività non correnti:				
Altre partecipazioni		8	8	8
Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti	8	33	50	46
Attività per imposte anticipate	9	7.100	7.157	9.270
Totale attività non correnti		43.310	44.215	47.093
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze di magazzino	10	37.572	34.257	46.706
Crediti commerciali	11	18.537	33.782	22.928
Crediti finanziari, crediti vari e altre attività	12	2.766	1.993	3.096
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	13	22.641	19.603	13.480
Totale attività correnti		81.516	89.635	86.210
TOTALE ATTIVITA'		124.826	133.850	133.303

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato - Passività

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	30 giugno 2012	31 dicembre 2011	30 giugno 2011
PATRIMONIO NETTO				
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo:				
- Capitale sociale	14	17.295	17.295	17.295
- Altre riserve	15	40.631	39.588	39.471
- Riserve di rivalutazione		758	758	758
- Risultato del periodo		(412)	2.676	(2.737)
- meno: Azioni proprie	16	(447)	(125)	(125)
TOTALE PATRIMONIO NETTO		57.825	60.192	54.662
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi:				
- Debiti verso banche	17	18.861	20.378	21.894
TFR e altri fondi relativi al personale	18	5.226	5.319	5.311
Fondi per rischi e oneri	19	1.164	2.167	2.882
Fondo imposte differite	20	3.659	3.728	3.728
Totale passività non correnti		28.910	31.592	33.815
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi:				
- Debiti verso banche	21	3.062	4.593	4.502
Debiti commerciali	22	25.645	26.997	30.598
Debiti vari e altre passività	23	9.186	10.297	9.510
Debiti per imposte correnti		198	179	216
Totale passività correnti		38.091	42.066	44.826
TOTALE PASSIVITA'		67.001	73.658	78.641
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		124.826	133.850	133.303

GRUPPO CSP

Conto economico consolidato

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	<i>note</i>	Semestre al 30 giugno 2012		Semestre al 30 giugno 2011		Esercizio al 31 dicembre 2011	
Ricavi	26	55.528	100,0%	60.432	100,0%	143.112	100,0%
Costo del venduto	27	(30.614)	-55,1%	(34.172)	-56,5%	(79.677)	-55,7%
Margine industriale		24.914	44,9%	26.260	43,5%	63.435	44,3%
Spese dirette di vendita	28	(5.029)	-9,1%	(5.670)	-9,4%	(11.722)	-8,2%
Margine commerciale lordo		19.885	35,8%	20.590	34,1%	51.713	36,1%
Altri ricavi (spese) operativi	29	1.153	2,1%	136	0,2%	1.556	1,1%
Spese commerciali e amministrative	30	(20.461)	-36,8%	(22.986)	-38,0%	(46.724)	-32,6%
Costi di ristrutturazione	31	(159)	-0,3%	(523)	-0,9%	(385)	-0,3%
Risultato operativo		418	0,8%	(2.783)	-4,6%	6.160	4,3%
Altri proventi (oneri) finanziari	32	(436)	-0,8%	(624)	-1,0%	(864)	-0,6%
Risultato prima delle imposte		(18)	0,0%	(3.407)	-5,6%	5.296	3,7%
Imposte sul reddito	33	(394)	-0,7%	670	1,1%	(2.620)	-1,8%
Utile (perdita) netto del Gruppo		(412)	-0,7%	(2.737)	-4,5%	2.676	1,9%

Risultato per azione - base	Euro	(0,012)	(0,082)	0,080
------------------------------------	-------------	----------------	----------------	--------------

Risultato per azione - diluito	Euro	(0,012)	(0,082)	0,080
---------------------------------------	-------------	----------------	----------------	--------------

Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Semestre al 30 giugno 2012	Semestre al 30 giugno 2011	Esercizio al 31 dicembre 2011
Risultato netto consolidato	(412)	(2.737)	2.676
Differenza da conversione per Oroblù USA	2	1	2
Differenze attuariali per benefici a dipendenti	0	0	105
Risultato complessivo del periodo	(410)	(2.736)	2.783

GRUPPO CSP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
al 30 giugno 2012, 30 giugno 2011 e 31 dicembre 2011
(importi in migliaia di Euro)

	note	30 giugno 2012 6 mesi	31 dicembre 2011 12 mesi	30 giugno 2011 6 mesi
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività operative:				
Risultato Operativo		418	6.160	(2.783)
Ammortamenti	34	1.518	3.058	1.509
(Plusvalenze)/Minusvalenza nette e altre poste non monetarie	29	(13)	(45)	(55)
Differenze cambio	32	(36)	49	(156)
Incremento (decremento) fondi rischi e oneri	19	(1.003)	(292)	423
Variazione TFR e altri fondi relativi al personale		(179)	(208)	(126)
Variazione delle imposte differite		367	0	(8)
Imposte sul reddito pagate		(888)	(2.015)	(805)
Interessi pagati su C/C		49	93	2
Flusso di cassa prima delle variazioni di capitale circolante		233	6.800	(1.999)
<i>Variazione del capitale circolante netto:</i>				
(Incremento) decremento delle rimanenze	10	(3.315)	3.969	(8.480)
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	11	15.245	(1.012)	8.692
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	22	(1.352)	(3.794)	957
Incremento (decremento) dei debiti vari e altre passività		(1.268)	172	(490)
(Incremento) decremento dei crediti finanziari, crediti vari e altre attività		(478)	685	(646)
Totale variazione CCN		8.832	20	33
A. Totale flusso di cassa netto da attività operative		9.065	6.820	(1.966)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento:				
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali	7	(551)	(1.125)	(495)
(Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	6	(136)	(399)	(211)
Incasso per la vendita di immobilizzazioni materiali		13	104	74
Variazione crediti finanziari		17	(3)	1
B. Flusso di cassa netto da attività di investimento		(657)	(1.423)	(631)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:				
Variazione netta debiti finanziari a medio lungo termine	17	(1.517)	(3.032)	(1.516)
Interessi pagati su debiti finanziari		(363)	(824)	(378)
Acquisto di azioni proprie		(322)	0	0
Dividendi pagati	15	(1.637)	(1.986)	(1.986)
C. Flusso di cassa netto da attività di finanziamento		(3.839)	(5.842)	(3.880)
D. Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)		4.569	(445)	(6.477)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		18.050	18.495	18.495
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO		22.619	18.050	12.018

Dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al:		30 giugno 2012	31 dicembre 2011	30 giugno 2011
Disponibilità liquide	13	22.641	19.603	13.480
Debiti verso banche esigibili entro 12 mesi	21	(22)	(1.553)	(1.462)
Disponibilità liquide ed equivalenti		22.619	18.050	12.018
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	21	(3.040)	(3.040)	(3.040)
Indebitamento netto a breve termine		19.579	15.010	8.978
Debiti verso banche esigibili oltre 12 mesi	17	(18.861)	(20.378)	(21.894)
Indebitamento finanziario netto totale		718	(5.368)	(12.916)

GRUPPO CSP

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

dal 1 gennaio 2011 al 30 giugno 2012

(in migliaia di Euro)

Descrizione	Capitale Sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Riserva differenze attuariali	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 01.01.2011	17.295	21.859	(125)	758	1.903	11.686	89	5.930	59.395
Destinazione Utile d'esercizio 2010									
- Distribuzione dividendi								(1.986)	(1.986)
- Dividendi su azioni proprie						10		(10)	0
- Riserva legale					175			(175)	0
- Riserva utili non distribuiti						3.759		(3.759)	0
Riserve da conversione per Oroblu USA						1			1
Risultato al 30 giugno 2011								(2.737)	(2.737)
Saldi al 30.06.2011	17.295	21.859	(125)	758	2.078	15.455	89	(2.737)	54.662
Storno risultato del 1° semestre 2011								2.737	2.737
Riserve da conversione per Oroblu USA						2			2
Differenze attuariali per benefici a dipendenti							105		105
Risultato al 31 dicembre 2011								2.676	2.676
Saldi al 31.12.2011	17.295	21.859	(125)	758	2.078	15.457	194	2.676	60.192
Destinazione Utile d'esercizio 2011									
- Distribuzione dividendi								(1.637)	(1.637)
- Dividendi su azioni proprie						26		(26)	0
- Riserva utili non distribuiti						1.013		(1.013)	0
Acquisto di azioni proprie			(322)						(322)
Riserve da conversione per Oroblu USA						2			2
Risultato al 30 giugno 2012								(412)	(412)
Saldi al 30.06.2012	17.295	21.859	(447)	758	2.078	16.500	194	(412)	57.825

NOTE ESPLICATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

CSP International Fashion Group S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio delle Imprese di Mantova. La sede legale della Società è a Ceresara (MN), Via Piubega 5/c. Il Gruppo CSP, svolge attività di produzione (sia direttamente che con l'utilizzo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita alla grande distribuzione, grossisti, dettaglianti e a consumatori finali di calze, intimo seamless e articoli di corsetteria, sia con marchi propri che con la distribuzione di marchi di terzi.

Il Gruppo svolge attività che presentano nel complesso carattere di stagionalità: in generale, il primo semestre dell'anno risulta peggiore rispetto al secondo sia in termini di valore di fatturato che di marginalità. In particolare, nell'ambito dei trimestri, il secondo è quello che risulta più penalizzato quanto a redditività. Per ulteriori informazioni in merito alla stagionalità rimandiamo alla relazione intermedia sulla gestione.

La presente relazione finanziaria semestrale consolidata è espressa in Euro, che è la moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente.

Gli importi esposti nella presente relazione finanziaria consolidata sono espressi in migliaia di Euro, salvo dove diversamente indicato.

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2012 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 agosto 2012.

2. CRITERI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato è preparato in conformità ai Principi contabili internazionali (IFRS) in vigore al 30 giugno 2012 così come adottati dalla Commissione delle Comunità Europee ed in particolare il presente bilancio semestrale abbreviato consolidato è preparato secondo il Principio contabile internazionale IAS 34 relativo ai bilanci intermedi.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato non riporta tutte le informazioni e le note del bilancio annuale; pertanto, deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di CSP International Fashion Group S.p.A. al 31 dicembre 2011.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato intermedio sono omogenei a quelli utilizzati per la preparazione del bilancio annuale di Gruppo al 31 dicembre 2011 con l'eccezione dei principi omologati dall'Unione Europea, applicabili a partire dal 1° gennaio 2012, di seguito rappresentati:

- IAS 12 - Imposte differite : recupero delle attività sottostanti. Questa modifica allo IAS 12 include la presunzione confutabile che il valore contabile di un investimento immobiliare, valutato utilizzando il modello del fair value previsto dallo IAS 40, sarà recuperato attraverso la vendita e che, conseguentemente, la relativa attività fiscale differita dovrebbe essere valutata sulla base della vendita (on a sale basis). La presunzione è confutata se l'investimento immobiliare è ammortizzabile e detenuto con l'obiettivo di utilizzare nel corso del tempo sostanzialmente tutti i benefici derivanti dall'investimento immobiliare stesso, invece che realizzare tali benefici con la vendita. In particolare lo IAS 12 richiede che l'attività fiscale differita che nasce da un attività non ammortizzabile valutata utilizzando il modello della rivalutazione previsto dallo IAS 16 dovrebbe sempre riflettere gli effetti fiscali del recupero del valore contabile del bene sottostante attraverso la vendita. La data effettiva di adozione della modifica è per gli esercizi annuali con inizio dal 1 gennaio 2012 o successiva.
- IFRS 7 - Informazioni integrative - Trasferimenti di attività finanziarie. Lo IASB ha emesso una modifica all'IFRS 7 che migliora l'informativa per le attività finanziarie. L' informativa si riferisce alle attività trasferite (come definite dallo IAS 39). Se le attività trasferite non sono interamente cancellate dal bilancio, la società deve dare le informazioni che consentono agli utilizzatori del bilancio di comprendere le relazioni tra quelle attività che non sono cancellate e le passività a queste associate. Se le attività sono interamente cancellate, ma la società mantiene un coinvolgimento

residuo, deve essere fornita l'informativa che consente agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura del coinvolgimento residuo dell'entità nelle attività cancellate ed i rischi a questo associati. La data effettiva di adozione della modifica è per gli esercizi annuali con inizio dal 1 luglio 2011 o successivamente; non è richiesta informativa comparativa.

- IFRS 1 - Iperinflazione grave e rimozione delle date già definite per i neo-utilizzatori. Quando la data di transizione agli IFRS corrisponde o è successiva alla data di normalizzazione della valuta funzionale, la società può decidere di misurare tutte le attività e passività possedute prima della data di normalizzazione utilizzando il loro fair value alla data di transizione agli IFRS. Il fair value potrà essere utilizzato come costo presunto di queste attività e passività nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria IFRS di apertura. Comunque questa esenzione potrà essere applicata solo alle attività e passività che sono state soggette a iperinflazione grave. La data effettiva di adozione della modifica è per gli esercizi annuali con inizio dal 1 luglio 2011 o successivamente; è consentita l'adozione anticipata.

L'applicazione dei nuovi principi non ha avuto un impatto significativo sui conti semestrali del Gruppo.

Utilizzo di stime

Nell'ambito della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, la Direzione ha effettuato valutazioni, stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi e delle attività e passività e sull'informativa relativa a attività e passività potenziali alla data di riferimento dello stesso. Va rilevato che, trattandosi di stime, esse potranno divergere dai risultati effettivi che si potranno ottenere in futuro.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio consolidato di fine esercizio, allorquando sono disponibili tutte le informazioni necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di perdita di valore.

3. SCHEMI DI BILANCIO

Il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria è stato redatto secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività "correnti/non correnti". Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo del Gruppo;
- è posseduta principalmente per essere negoziata;
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il prospetto di Conto Economico è redatto secondo lo schema con classificazione dei costi per destinazione (a costo del venduto), conformemente alle modalità di redazione del reporting interno, evidenziando i risultati intermedi relativi al margine industriale, margine commerciale lordo, risultato operativo e al risultato prima delle imposte.

Il prospetto di Conto Economico Complessivo presenta tutte le voci di costo e ricavo riconosciute nel periodo.

Il Rendiconto Finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto, per mezzo del quale il risultato del periodo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziari. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

GRUPPO CSP

In tutti i prospetti e nel Rendiconto Finanziario, data la già citata stagionalità del business, è stato inserito il comparativo sia con il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 sia con la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2011.

Il prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative al periodo di riferimento.

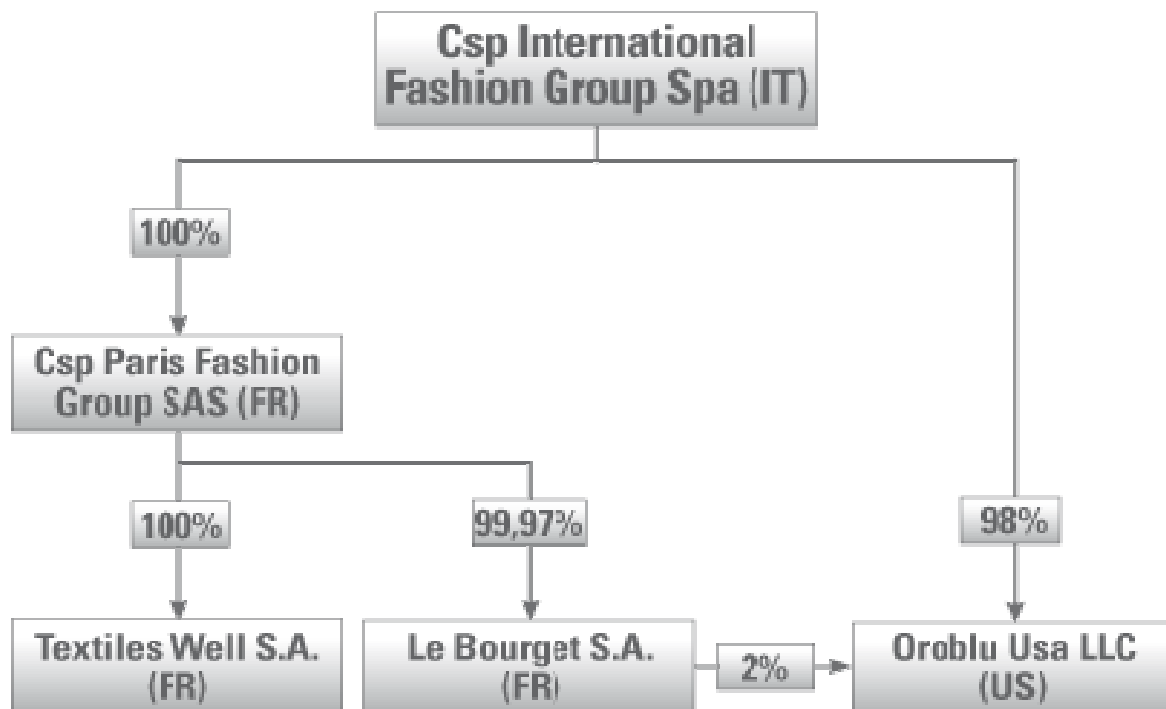
Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, in merito agli schemi di bilancio sono indicate, in apposite voci eventuali qualora presenti, operazioni significative con parti correlate, operazioni significative non ricorrenti e relative a fatti che non si ripetono frequentemente. Al 30 giugno 2012 non sono presenti, tuttavia, operazioni significative di tali tipologie da evidenziare negli schemi di bilancio.

4. AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo CSP International Fashion Group S.p.A., la società Oroblù USA LLC, controllata al 100% e la società CSP Paris Fashion Group SAS controllata al 100%, che a sua volta detiene le società Le Bourget SA e Textile Well SA, controllate rispettivamente al 99,97% ed al 100%.

Non si rilevano variazioni dell'area di consolidamento né rispetto al 31 dicembre 2011 né rispetto al 30 giugno 2011.

Di seguito viene rappresentata l'attuale struttura del Gruppo:



COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Attività immateriali

5. Avviamento

La voce per 8.374 migliaia di Euro si riferisce al valore derivante dalle operazioni di acquisizione del Gruppo Le Bourget avvenuta nel 1999 (CGU 'Calze') e di Lepel perfezionata nel 2001 (CGU 'Intimo'), successivamente fusa nella Capogruppo nel 2003, per 3.042 migliaia di Euro.

In sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2011 è stato effettuato *l'impairment test* che ha confermato la congruità dei valori iscritti in bilancio.

L'impairment test è stato condotto utilizzando il metodo della *perpetuity* sulla base dei flussi finanziari desumibili dal Budget 2012 e dalle proiezioni per il periodo 2013-2014 approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 dicembre 2011.

La Direzione del Gruppo ha adottato un tasso di sconto al netto delle imposte (WACC) che rifletteva le valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alle CGU; tale tasso era pari all'8,66%. Il tasso di attualizzazione è stato stimato determinando il costo medio ponderato del capitale proprio nella misura del 12,03%, utilizzando un *risk free rate* del 5,68% determinato come media dei BTP a dieci anni, un *equity risk premium* del 6,62% e un beta dello 0,96.

I tassi di crescita adottati, nell'elaborazione del piano industriale, si basavano sulle previsioni del settore industriale di appartenenza del Gruppo (1,50%), le variazioni nei ricavi, i prezzi di vendita e nei costi diretti sono stati determinati sulla base di passate esperienze, corrette dalle aspettative future di mercato. Tali ipotesi riflettono la perdurante situazione di incertezza che caratterizza i mercati e influenza sensibilmente le previsioni di crescita e di sostenibilità dei prossimi anni.

Dal sopra citato *impairment test* non era emersa la necessità di procedere a svalutazioni.

Infine, date le difficili condizioni economiche, il Gruppo aveva comunque sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento per indicare il potenziale impatto in caso di evoluzione differente dei tassi da quella ipotizzata dagli Amministratori e di un diverso tasso di crescita. Da tale analisi non erano emerse ipotesi di possibili *impairment*.

Al 30 giugno 2012, come consuetudine nelle relazioni semestrali per motivi legati alla forte stagionalità del business, non è stato effettuato *l'impairment test*.

GRUPPO CSP

6. Altre attività immateriali

	Software	Marchi	Altre	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico					
Al 1 gennaio 2011	10.144	4.987	1.134	0	16.265
Incrementi	211	0	0	0	211
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2011	10.355	4.987	1.134	0	16.476
Incrementi	188	0	0	0	188
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2011	10.543	4.987	1.134	0	16.664
Incrementi	136	0	0	0	136
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2012	10.679	4.987	1.134	0	16.800
Ammortamenti e svalutazioni					
Al 1 gennaio 2011	9.206	436	1.118	0	10.760
Ammortamenti del periodo	275	97	5	0	377
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2011	9.481	533	1.123	0	11.137
Ammortamenti del periodo	330	97	5	0	432
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2011	9.811	630	1.128	0	11.569
Ammortamenti del periodo	304	97	3	0	404
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2012	10.115	727	1.131	0	11.973
Valore netto contabile:					
Al 1 gennaio 2011	938	4.551	16	0	5.505
Al 30 giugno 2011	873	4.454	11	0	5.338
Al 31 dicembre 2011	732	4.357	6	0	5.095
Al 30 giugno 2012	564	4.260	3	0	4.827

L'incremento del semestre per la voce 'Software' è relativo principalmente ai costi sostenuti per l'aggiornamento del sistema gestionale SAP.

Non si ravvisano indicatori di *impairment* al 30 giugno 2012.

GRUPPO CSP

7. Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni di proprietà

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Immobilizz. in corso	Totale
Costo Storico						
Al 1 gennaio 2011	33.638	44.984	23.135	7.981	137	109.875
Incrementi	0	282	18	69	126	495
Decrementi	(11)	(274)	(326)	(40)	0	(651)
Altri movimenti	0	64	139	0	(203)	0
Al 30 giugno 2011	33.627	45.056	22.966	8.010	60	109.719
Incrementi	0	83	41	104	480	708
Decrementi	0	(7)	(4.342)	(328)	0	(4.677)
Altri movimenti	0	51	411	4	(522)	(56)
Al 31 dicembre 2011	33.627	45.183	19.076	7.790	18	105.694
Incrementi	1	198	9	16	328	552
Decrementi	0	(602)	(15)	(221)	0	(838)
Altri movimenti	0	19	100	2	(121)	0
Al 30 giugno 2012	33.628	44.798	19.170	7.587	225	105.408
Ammortamenti e svalutazioni						
Al 1 gennaio 2011	18.084	41.386	21.837	6.896	0	88.203
Ammortamenti del periodo	443	315	205	169	0	1.132
Cessioni	0	(274)	(318)	(40)	0	(632)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2011	18.527	41.427	21.724	7.025	0	88.703
Ammortamenti del periodo	437	309	203	168	0	1.117
Cessioni	0	(6)	(4.281)	(328)	0	(4.615)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2011	18.964	41.730	17.646	6.865	0	85.205
Ammortamenti del periodo	441	327	187	159	0	1.114
Cessioni	0	(602)	(15)	(221)	0	(838)
Altri movimenti	0	0	0	0	0	0
Al 30 giugno 2012	19.405	41.455	17.818	6.803	0	85.481
Valore netto contabile:						
Al 1 gennaio 2011	15.554	3.598	1.298	1.085	137	21.672
Al 30 giugno 2011	15.099	3.629	1.242	985	60	21.015
Al 31 dicembre 2011	14.663	3.453	1.430	925	18	20.489
Al 30 giugno 2012	14.223	3.343	1.352	784	225	19.926

Nel semestre si sono effettuati investimenti lordi per complessivi 552 migliaia di Euro, relativi principalmente all'acquisto di nuovi macchinari da parte della Capogruppo in sostituzione di altri ormai obsoleti e completamente ammortizzati ed all'arredamento della nuova sede (immobilizzazioni in corso) per ciò che riguarda CSP Paris.

Non si ravvisano indicatori di *impairment* al 30 giugno 2012.

Alcuni immobili sono gravati da ipoteche a favore di istituti di credito per 27.750 migliaia di Euro a fronte di un debito residuo di 12.565 migliaia di Euro.

Altre attività non correnti

8. Crediti finanziari, crediti vari, crediti commerciali e altre attività non correnti

Tale voce si riferisce prevalentemente a depositi cauzionali.

9. Attività per imposte anticipate

Sono state iscritte imposte a fronte di differenze temporanee deducibili per un importo pari a 7.100 migliaia di Euro. La variazione rispetto al 31 dicembre 2011 di 57 migliaia di Euro è dovuta all'effetto combinato dello stanziamento delle imposte differite attive relative alla perdita del periodo per la Capogruppo e per Le Bourget, rispettivamente per 260 e 402 migliaia di Euro, ed ai rientri per utilizzi delle stesse da parte di Well in relazione al risultato del periodo (482 migliaia di Euro) e nella Capogruppo per l'utilizzo del fondo rischi tassato per 290 migliaia di Euro, come meglio descritto nella successiva nota n. 19.

Le imposte differite attive sulle perdite del periodo, illimitatamente riportabili, sono recuperabili in considerazione dei risultati imponibili previsti nei periodi in cui le stesse si riverseranno.

ATTIVITÀ CORRENTI

10. Rimanenze di magazzino

Le rimanenze di magazzino sono così rappresentate:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.658	6.614	8.394
Fondo svalutazione	(1.097)	(1.048)	(1.294)
	5.561	5.566	7.100
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	11.038	8.405	12.169
Fondo svalutazione	(559)	(237)	(479)
	10.479	8.168	11.690
Prodotti finiti e merci	25.426	24.310	32.244
Fondo svalutazione	(3.894)	(3.787)	(4.328)
	21.532	20.523	27.916
Totale	37.572	34.257	46.706

Il valore netto delle rimanenze è aumentato di 3.315 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2011 mentre si è ridotto di 9.134 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2011. La variazione rispetto al 31 dicembre 2011 è dovuta prevalentemente a fattori stagionali mentre il decremento rispetto al corrispondente periodo del 2011 è legato sia alla contrazione delle vendite che all'attuazione di politiche di contenimento delle scorte messe in atto dal Gruppo.

11. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 18.537 migliaia di Euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2.863 migliaia di Euro (2.865 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011). Detto fondo è stato costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o su crediti scaduti. La diminuzione dei crediti verso clienti rispetto al 31 dicembre 2011 è legata alla forte stagionalità del business soprattutto per le Società francesi.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

GRUPPO CSP

La ripartizione dei crediti commerciali per termini di scadenza è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
A scadere	13.212	25.737	14.920
Scaduto da 1 a 30 giorni	3.962	4.145	5.358
Scaduto da 31 a 90 giorni	839	2.659	1.014
Scaduto da 91 a 180 giorni	369	594	1.080
Scaduto da 181 a 365 giorni	118	204	51
Scaduto da oltre 366 giorni	37	443	505
Totale	18.537	33.782	22.928

La ripartizione dei crediti commerciali per area geografica è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Italia	14.832	16.264	18.209
Francia	1.124	14.613	1.414
Unione Europea	870	1.278	1.433
Resto del Mondo	1.711	1.627	1.872
Totale	18.537	33.782	22.928

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro fair value.

12. Crediti finanziari, crediti vari e altre attività

La composizione della suddetta voce è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Erario c/IVA	1.050	213	1.236
Anticipi a fornitori	209	260	478
Crediti verso Enti	585	383	499
Crediti per imposte	287	409	0
Risconti attivi	539	407	809
Altri crediti	96	321	74
Totale	2.766	1.993	3.096

La variazione più significativa rispetto al 30 giugno 2011, riguarda i risconti attivi ed il credito IVA.

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti finanziari, crediti vari e altre attività approssimi il loro fair value.

13. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide del Gruppo è pari ad 22.641 migliaia di Euro (19.603 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 e 13.480 migliaia di Euro al 30 giugno 2011) a fronte di temporanee disponibilità su c/c bancari in attesa di utilizzi futuri.

I valori esposti possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo. Si ritiene che il valore di carico delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sia allineato al loro fair value.

PATRIMONIO NETTO

14. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2012, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 33.259.328 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna.

15. Altre riserve

Tali riserve sono così ripartite:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Riserva legale	2.078	2.078	2.078
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.859	21.859	21.859
Riserva per differenze attuariali	194	194	89
Riserve diverse	16.500	15.457	15.445
Totali	40.631	39.588	39.471

Per il dettaglio della movimentazione delle Riserve si rimanda al Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

Come deliberato nell'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2012, è stata autorizzata la distribuzione di un dividendo di 0,05 Euro per azione, corrispondente a complessivi 1.637 migliaia di Euro.

Utile (perdita) per azione

La perdita base per azione al 30 giugno 2012 è pari a 0,012 Euro (al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2011 si registrava rispettivamente una perdita di 0,082 ed un utile di 0,080 Euro per azione) ed è calcolata dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo.

Utile (perdita) per azione diluito

L'utile (perdita) diluita per azione coincide con l'utile (perdita) per azione.

16. Azioni proprie

Le Azioni proprie al 30 giugno 2012 sono costituite da n. 550.569 azioni ordinarie acquistate per un valore di 447 migliaia di Euro; nel semestre in esame sono state acquistate n. 375.987 azioni per un controvalore di 322 migliaia di Euro, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 16 febbraio 2012 con l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sui mercati regolamentati secondo le seguenti modalità:

- avrà termine il 16 agosto 2013 o comunque al raggiungimento di n. 6.651.865 azioni corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- il prezzo per azione sarà compreso tra un minimo pari al valore nominale di Euro 0,52 e un massimo pari a Euro 2,50.

Si informa altresì che nel caso in cui si procedesse all'alienazione delle azioni, le modalità di rivendita sarebbero le seguenti:

- il prezzo minimo sarà pari a Euro 0,52;
- il prezzo massimo sarà pari a Euro 5,00;
- l'eventuale vendita delle azioni potrà essere effettuata sia a listino di Borsa che con *private placement*.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

17. Passività finanziarie con scadenza oltre 12 mesi

I debiti verso banche scadenti oltre 12 mesi ammontano a 18.861 migliaia di Euro e si sono ridotti di 1.517 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2011 per effetto della riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote esigibili entro 12 mesi.

La ripartizione dei debiti bancari oltre 12 mesi per termini di rimborso, esposti al netto dei relativi oneri accessori, è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
- scadenti da 1 a 5 anni	13.351	14.007	12.152
- scadenti oltre 5 anni	5.510	6.371	9.742
Totale	18.861	20.378	21.894

Tali debiti bancari si riferiscono ai seguenti finanziamenti (comprensivi anche della quota corrente):

Descrizione	30/06/12	Tasso periodo di preammortamento
Finanziamento Monte dei Paschi di Siena	4.229	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Popolare dell'Emilia	4.229	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Mediocredito Italiano	4.108	Euribor a 3 mesi + spread 1,5%
Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro	7.805	Euribor a 6 mesi + spread 1,7%
Finanziamento Banque Scalbert Dopont	1.530	Euribor a 3 mesi + spread 0,7%
	21.901	

Il finanziamento di Banca Nazionale del Lavoro prevede il rispetto dei seguenti *covenants* determinati sui risultati consolidati del Gruppo CSP:

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA \leq 2,50

Rapporto Posizione Finanziaria Netta / PN \leq 0,50

Tali *covenants*, come previsto contrattualmente, andranno verificati alla fine di ogni esercizio; alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2011 risultavano rispettati.

18. Trattamento fine rapporto (TFR) e altri fondi relativi al personale

Ammonta a 5.226 migliaia di Euro e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti delle società calcolata su base attuariale. La variazione rispetto al 31 dicembre 2011 è prevalentemente da attribuire alle liquidazioni del periodo.

19. Fondi per rischi e oneri

Di seguito esponiamo la movimentazione e composizione di tale voce:

	01/01/2012	Accantonamenti	Utilizzi	30/06/2012
Fondo ind. suppl. clientela	877	34	(188)	723
Fondo ristrutturazione	169	0	(93)	76
Fondo resi clienti	115	69	(115)	69
Fondo per premi dipendenti	133	0	(133)	0
Fondo rischi per contenziosi	873	50	(627)	296
Totale	2.167	153	(1.156)	1.164

Il fondo indennità suppletiva di clientela è relativo all'indennità maturata dagli agenti, calcolata in accordo con la normativa e i contratti collettivi vigenti.

Il Fondo rischi per contenziosi si riferisce ad accantonamenti fatti in relazione ai rischi derivanti da cause mosse in prevalenza da fornitori; gli utilizzi del periodo si riferiscono principalmente alla definizione di una controversia con un fornitore da parte della Capogruppo. La stessa, infatti, nel mese di maggio 2012, ha concluso una transazione con la controparte che ha comportato un esborso pari a 360 migliaia di Euro, a chiusura definitiva di qualsiasi controversia. Il rilascio del fondo eccedente ha comportato una sopravvenienza attiva pari a 255 migliaia di Euro, iscritta nel conto economico alla voce "Altri ricavi operativi".

GRUPPO CSP

20. Fondo imposte differite

La voce, pari a 3.659 migliaia di Euro al 30 giugno 2012, ed a 3.728 migliaia di Euro sia al 31 dicembre 2011 che al 30 giugno 2011, accoglie le imposte differite accantonate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio, relative principalmente alla rateizzazione di plusvalenze patrimoniali ed alle scritture di consolidamento.

PASSIVITÀ CORRENTI

21. Passività finanziarie con scadenza entro 12 mesi

La ripartizione dei debiti bancari entro 12 mesi è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Debiti correnti	22	1.553	1.462
Mutui scadenti entro 1 anno	3.040	3.040	3.040
Totale	3.062	4.593	4.502

I debiti correnti sono rappresentati principalmente da scoperti di conto corrente per elasticità di cassa.

La dinamica completa della variazione dei flussi finanziari è esposta nel rendiconto finanziario.

L'ammontare delle linee di credito concesse alle società del Gruppo dagli istituti di credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari a 52.400 migliaia di Euro.

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Debiti verso banche a breve	22	1.553	1.462
Quota a breve dei debiti a medio lungo termine	3.040	3.040	3.040
Cassa e banche attive	(22.641)	(19.603)	(13.480)
Indebitamento finanziario a breve	(19.579)	(15.010)	(8.978)
Finanziamenti a medio lungo termine al netto delle quote correnti	18.861	20.378	21.894
Indebitamento finanziario netto	(718)	5.368	12.916

La posizione finanziaria netta, come illustrato nella tabella, è migliorata di 13.634 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2011 ed evidenzia un saldo a credito. La riduzione dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuta ai rimborsi delle rate dei mutui in scadenza.

22. Debiti commerciali

Il saldo registra un decremento di 1.352 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2011 e di 4.953 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2011.

I debiti verso fornitori sono tutti liquidabili entro l'esercizio successivo.

La ripartizione dei debiti commerciali per area geografica è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Italia	17.385	18.034	19.963
Francia	5.664	7.433	7.632
Unione Europea	1.477	733	2.175
Resto del Mondo	1.119	797	828
Totale	25.645	26.997	30.598

GRUPPO CSP

La ripartizione dei debiti commerciali per termini di scadenza è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Scaduto	1.723	1.797	1.097
A scadere da 1 a 30 giorni	8.183	9.426	7.541
A scadere da 31 a 90 giorni	8.769	10.105	12.866
A scadere da 91 a 180 giorni	6.265	5.167	8.814
A scadere da 181 a 365 giorni	705	502	280
A scadere oltre 366 giorni	0	0	0
Totale	25.645	26.997	30.598

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali approssimi il loro fair value.

23. Debiti vari ed altre passività

La ripartizione dei debiti vari e altre passività è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Debiti v/ dipendenti per competenze	4.849	3.864	5.053
Debiti v/ istituti di previdenza	3.365	3.951	3.376
Debiti per imposte	132	1.273	130
Ratei e risconti passivi	369	495	335
Altri debiti	471	714	616
Totale	9.186	10.297	9.510

L'incremento dei debiti verso dipendenti rispetto al 31 dicembre 2011 è dovuto prevalentemente alla quota di tredicesima mensilità maturata nel semestre in esame, che risultava già liquidata alla chiusura dell'esercizio precedente.

24. IMPEGNI E RISCHI

Impegni

Si segnala che il Gruppo al 30 giugno 2012 ha in essere impegni derivanti da contratti di locazione e affitti di durata pluriennale pari a 3.653 migliaia di Euro (2.496 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 e 2.911 migliaia di Euro al 30 giugno 2011).

Garanzie prestate

Le fidejussioni sono rilasciate prevalentemente da istituti di credito a favore di terzi per l'ordinaria gestione dell'attività.

Elenchiamo di seguito la suddivisione per istituto di credito:

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Fideiussioni:			
- Monte dei Paschi di Siena	2.014	107	107
- Banca Intesa	5	5	5
Totale	2.019	112	112

L'incremento si riferisce alla fidejussione rilasciata dal Monte dei Paschi di Siena a garanzia dell'assolvimento, da parte della Capogruppo, degli obblighi derivanti dalla proposta irrevocabile di acquisto per il marchio CAGI. Come meglio specificato al successivo punto 37, l'acquisto è stato perfezionato in data 2 agosto 2012.

GRUPPO CSP

25. INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito si riportano i dati richiesti ai sensi dell'IFRS 8. I settori operativi utilizzati per tale analisi, sono: Calze e Intimo.

Andamento economico per settore operativo

I seguenti prospetti illustrano il Conto Economico per area di attività al 30 giugno 2012 e 30 giugno 2011:

Dati bilancio 30.06.12	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					CSP International
	30.06.2012	30.06.2012	30.06.2012	30.06.2012	30.06.2012
Conto economico					
Ricavi esterni	46.155	16.976	4.214	(11.818)	55.528
Costo del venduto	(27.848)	(10.136)	0	7.370	(30.614)
Margine Lordo	18.308	6.840	4.214	(4.448)	24.914
Pubblicità	(3.774)	(2.026)	0	16	(5.784)
Provvigioni	(522)	(752)	0	0	(1.273)
Trasporti/Logistica	(2.304)	(733)	0	0	(3.036)
Spese commerciali dirette	(6.303)	(1.676)	0	1.220	(6.759)
Perdite su crediti	(128)	(31)	0	0	(159)
Costi di settore	(13.030)	(5.217)	0	1.236	(17.012)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	5.277	1.623	0	(3.212)	7.903
Spese corporate non allocate	0	0	(11.084)	3.011	(8.073)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	650	(62)	588
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(397)	(40)	(436)
Utile (Perdita) prima delle imposte	5.277	1.623	(10.831)	(302)	(18)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	(483)	88	(394)
Utile (Perdita) d'esercizio	5.277	1.623	(11.313)	(214)	(412)

Dati bilancio 30.06.11	CALZE	INTIMO	Non allocati	Rettifiche	GRUPPO
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					CSP International
	30.06.2011	30.06.2011	30.06.2011	30.06.2011	30.06.2011
Conto economico					
Ricavi esterni	51.960	17.909	0	(9.436)	60.432
Costo del venduto	(32.431)	(11.039)	0	9.298	(34.172)
Margine Lordo	19.529	6.870	0	(139)	26.260
Pubblicità	(4.689)	(3.688)	0	4	(8.373)
Provvigioni	(832)	(896)	0	0	(1.728)
Trasporti/Logistica	(2.709)	(681)	0	0	(3.390)
Spese commerciali dirette	(5.381)	(1.363)	0	0	(6.744)
Perdite su crediti	(56)	(143)	0	0	(199)
Costi di settore	(13.667)	(6.771)	0	4	(20.434)
Risultato di settore (Margine Commerciale)	5.862	99	0	(135)	5.825
Spese corporate non allocate	0	0	(8.278)	115	(8.163)
Altri proventi non operativi	0	0	0	0	0
Altri proventi/oneri	0	0	(445)	0	(445)
Proventi/Oneri finanziari	0	0	(624)	0	(624)
Utile (Perdita) prima delle imposte	5.862	99	(9.347)	(20)	(3.407)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	634	36	670
Utile (Perdita) d'esercizio	5.862	99	(8.713)	16	(2.737)

La colonna denominata 'Non allocati' si riferisce ai costi di struttura che per loro natura non sono direttamente imputabili ai singoli settori di attività.

La colonna denominata 'Rettifiche' evidenzia le operazioni di storno derivanti dalle scritture di consolidamento.

GRUPPO CSP

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

26. Ricavi

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

	30/06/12	30/06/11
Italia	17.461	22.304
Francia	29.675	28.325
Europa dell'Ovest	5.298	6.556
Europa dell'Est	1.934	2.135
Resto del mondo	1.160	1.112
Totale	55.528	60.432

	30/06/12	30/06/11
Calze	39.099	40.300
Maglieria	4.477	2.449
Corsetteria e costumi da bagno	11.952	15.041
Calze sportive	0	2.642
Totale	55.528	60.432

I ricavi netti del primo semestre 2012 sono passati da 60.432 a 55.529 migliaia di Euro con un decremento dell'8,1% rispetto al corrispondente semestre dell'esercizio precedente.

Dal punto di vista geografico la Francia, primo mercato per valore nell'ambito del Gruppo, ha evidenziato un incremento del 4,8%, mentre l'Italia ha registrato un calo del 21,7% e l'Europa occidentale del 19,2%.

Per ciò che riguarda le merceologie, la calzetteria ha evidenziato un decremento del 3,0%, la corsetteria un calo del 20,5%, mentre la maglieria registra un incremento dell'82,8%. Per quanto riguarda, invece, il venir meno dei ricavi relativi alle calze sportive si rimanda a quanto riportato in relazione in merito alla cessazione dell'accordo distributivo Puma.

L'analisi per i marchi propri presenta risultati positivi per Well (+8,9%), un fatturato stabile per Le Bourget, mentre gli altri marchi principali evidenziano una riduzione dei ricavi: Oroblù del 23,9%, Sanpellegrino del 3,6% e Lepel del 31,0%.

27. Costo del venduto

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/12	30/06/11
Acquisti	17.223	24.379
Costo del lavoro industriale	7.903	8.370
Servizi industriali	4.826	5.416
Ammortamenti industriali	691	662
Altri costi industriali	3.282	3.836
Variazione delle rimanenze	(3.311)	(8.491)
Totale	30.614	34.172

Il costo del venduto, è diminuito di 3.558 migliaia di Euro. La sua incidenza sui ricavi netti, pur in presenza di una riduzione dei volumi, è migliorata passando dal 56,5% al 55,1%.

Tale miglioramento è imputabile sia al più favorevole mix delle vendite che all'ottimizzazione della produzione, soprattutto per la società Well.

GRUPPO CSP

28. Spese dirette di vendita

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/12	30/06/11
Costi per agenti e merchandising	1.295	1.728
Costo del personale logistico	1.572	1.706
Ammortamenti	196	214
Trasporti esterni	1.402	1.591
Royalties passive	175	16
Altri costi	389	415
Totale	5.029	5.670

Tali spese, strettamente correlate ai volumi di vendita, si sono ridotti di 641 migliaia di Euro rispetto al primo semestre del precedente esercizio.

L'incremento della voce 'Royalties passive' si riferisce principalmente ai costi relativi al contratto di licenza per il marchio CAGI, sottoscritto dalla Capogruppo nel mese di agosto del 2011.

29. Altri ricavi (spese) operativi

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/12	30/06/11
Royalties attive	94	11
Plusvalenze (minusvalenze) vendita cespiti	13	55
Adeguamenti (accantonamenti) a fondo rischi	187	(124)
Sopravvenienze attive (passive)	773	88
Altri ricavi (spese)	86	106
Totale	1.153	136

Le sopravvenienze attive si riferiscono prevalentemente all'esito positivo di controversie legali e commerciali; la voce principale è costituita dal minor esborso da parte della Capogruppo per la definizione di una causa con un fornitore, per 255 migliaia di Euro.

30. Spese commerciali e amministrative

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/12	30/06/11
Pubblicità	5.843	8.407
Costi del personale comm./amm.	9.217	9.254
Ammortamenti comm./amm.	631	632
Compensi Amministratori e Sindaci	253	250
Viaggi personale comm./amm.	604	687
Consulenze amministrative e legali	778	578
Canoni di locazione	544	586
Imposte e tasse diverse	537	534
Perdite/svalutazioni su crediti	162	199
Manutenzioni	313	383
Postelegrafoniche	200	246
Altre spese	1.379	1.230
Totale	20.461	22.986

Il decremento delle spese commerciali e amministrative è principalmente dovuto ai minori costi pubblicitari effettuati nel semestre per 2.564 migliaia di Euro. Tale riduzione è legata all'attuazione di politiche di contenimento e razionalizzazione dei costi, che tra gli altri prevede un minore investimento anche per le campagne pubblicitarie.

GRUPPO CSP

31. Costi di ristrutturazione

Tale voce, pari a 159 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente allo stanziamento dei costi necessari alla chiusura del reparto Corsetteria presso la società Well, le cui collezioni di intimo donna sono sviluppate e prodotte direttamente dalla Capogruppo.

32. Altri proventi (oneri) finanziari

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/12	30/06/11
Interessi passivi di conto corrente	(1)	(4)
Interessi passivi su mutui	(353)	(379)
Interessi passivi su altri finanziamenti	(9)	0
Altri interessi e oneri passivi	(91)	(105)
Interessi attivi di conto corrente	122	92
Altri interessi attivi	18	20
Differenze cambio	(36)	(156)
<i>Interest cost</i>	(86)	(92)
Totale	(436)	(624)

Nel periodo in esame si rileva un miglioramento rispetto al primo semestre del 2011 (188 migliaia di Euro), meno evidente rispetto alla forte riduzione del debito, poiché la posizione finanziaria netta è composta da debiti a medio/lungo termine soggetti a tassi passivi superiori rispetto ai tassi attivi ottenuti sulle posizioni attive a breve termine

33. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito del primo semestre del 2012 presentano un saldo di 394 migliaia di Euro, derivante dallo stanziamento delle imposte correnti (761 migliaia di Euro) per Well e per l'IRAP della Capogruppo e dalle imposte differite (232 migliaia di Euro), parzialmente controbilanciate dalle imposte differite attive sulle perdite fiscali della Capogruppo e della Società francese Le Bourget (599 migliaia di Euro).

Le imposte sul reddito del primo semestre del 2011 presentavano un saldo positivo per lo stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite della Capogruppo e delle Società francesi Le Bourget e Well (986 migliaia di Euro in totale), parzialmente controbilanciate dalle imposte correnti (principalmente IRAP della Capogruppo per 201 migliaia di Euro).

34. ALTRE INFORMAZIONI

Per completezza d'informativa si fornisce di seguito il valore complessivo del costo del personale e degli ammortamenti, esposti nel prospetto di Conto Economico secondo il criterio della destinazione.

Costo del personale

Di seguito sono forniti i costi sostenuti in via continuativa che direttamente riguardano il personale dipendente:

	30/06/12	30/06/11
Costo del personale industriale	7.903	8.370
Costo del personale non industriale	10.792	11.010
Totale	18.695	19.380

La riduzione dei costi del personale, per 685 migliaia di Euro, è dovuto principalmente al ricorso alla Cassa Integrazione da parte della Capogruppo.

GRUPPO CSP

Il personale nel corso dell'esercizio si è così movimentato:

	01/01/12	Assunzioni	Dimissioni	30/06/12	Media
- Dirigenti	13	0	0	13	13
- Quadri	91	2	(3)	90	91
- Impiegati	391	6	(14)	383	387
- Operai	400	0	(5)	395	398
Totale	895	8	(22)	881	889

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

Ammortamenti

La ripartizione della voce è la seguente:

	30/06/12	30/06/11
- Fabbricati	441	443
- Macchinari e impianti	327	315
- Attrezzature	187	205
- Altri beni	159	169
Totale amm. imm. Materiali	1.114	1.132
- Software	304	275
- Marchi	97	97
- Altre	3	5
Totale amm. imm. Immateriali	404	377
Totale ammortamenti	1.518	1.509

35. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività.

Come commentato nella Relazione degli Amministratori, per una completa disamina dei rischi aziendali si rimanda alla documentazione resa pubblica con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011; di seguito si elencano i rischi principali:

- rischio di credito, principalmente in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischi di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), derivanti principalmente dalla variazione dei tassi di interesse sui finanziamenti a medio-lungo e da variazioni del cambio Euro/Dollaro a fronte di pagamenti derivanti da acquisti di merci in dollari.

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

Con riferimento in particolare ai rischi finanziari, nella tabella sottostante si riassume il profilo di scadenza delle passività finanziarie del Gruppo sulla base di pagamenti contrattuali non attualizzati.

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Debiti verso banche a breve (entro 1 anno)	22	1.553	1.462
Mutui scadenti entro 1 anno	3.550	3.748	3.704
Mutui scadenti da 1 a 5 anni	14.620	15.890	13.791
Mutui scadenti oltre 5 anni	5.733	6.761	10.158
Totale	23.925	27.952	29.115

36. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED EVENTI NON RICORRENTI

Come richiesto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si segnala inoltre che la Capogruppo ha in corso un contratto di affitto con la società Trebi S.r.l., riconducibile alle Famiglie Bertoni, relativo ad un locale adibito alla vendita di prodotti del Gruppo sito a Ceresara; tale contratto, scadente il 31 dicembre 2014, tacitamente rinnovabile, prevede un canone annuo di 17 migliaia di Euro, in linea con le condizioni di mercato.

Non vi sono ricavi o spese non ricorrenti nel primo semestre del 2011 e del 2012.

37. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob DEM/6064296 del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2012 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla suddetta Comunicazione.

38. EVENTI SUCCESSIVI

In data 2 agosto 2012, con l'autorizzazione degli organi preposti si è perfezionata, anticipatamente rispetto all'omologa della procedura di concordato preventivo che interessa la cedente, l'acquisizione da parte di CSP International del marchio CAGI da Cagi Maglierie SpA in liquidazione e concordato preventivo, per un importo pari a 2.000 migliaia di Euro da corrispondere in 8 rate trimestrali da 250 migliaia di Euro cadauna. La copertura finanziaria dell'operazione sarà interamente garantita da autofinanziamento.

CSP International, che era già licenziataria del marchio CAGI dall'agosto 2011, con questa acquisizione ha ulteriormente ampliato la sua offerta nell'ambito del proprio settore di riferimento, incrementando la sua presenza nel mercato dell'intimo da uomo, complementare a quello attualmente distribuito e che ad oggi era presente solo marginalmente nel portafoglio prodotti.

Ceresara, 8 agosto 2012

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Francesco Bertoni

Allegato:

1 - Prospetto delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 giugno 2012.

GRUPPO CSP

Allegato n. 1

Elenco delle partecipazioni rilevanti possedute al 30 Giugno 2012
(art. 125 e 126 della Delib. CONSOB n. 11971 del 14/05/1999; chiarimenti CONSOB del 14/07/2000)

<i>Società</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Numero azioni o quote possedute</i>	<i>% sul capitale sociale</i>	<i>Valore nominale</i>	<i>Rapporto di controllo</i>	<i>Relazione di partecipazione</i>	<i>Titolo di possesso</i>
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE								
CSP PARIS FASHION GROUP S.A.S. 68 rue Henri Matisse 02230 Fresnoy Le Grand (Francia)	588.939,40	Euro	841.342	100,00	0,70	di diritto	diretta	proprietà
OROBLU USA LLC 801 Brickell Avenue - Suite 900 Miami, FL 33131 USA	100.000,00	USD	(*)	100,00	(*)	di diritto	diretta e indiretta (**)	proprietà
IMPRESE CONTROLLATE IN MODO INDIRETTO								
LE BOURGET S.A. 68 rue Henri Matisse 02230 Fresnoy Le Grand (Francia)	1.545.170,00	Euro	1.544.765	99,97	1,00	di diritto	indiretta (***)	proprietà
TEXTILES WELL S.A. Batiment Bagatelle Le Vigan - Nimes (Francia)	7.836.528,00	Euro	1.306.088	100,00	6,00	di diritto	indiretta (***)	proprietà

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

(*) Ai sensi della legge dello stato della Florida (Miami) non è prevista l'emissione di azioni per la LLC statunitense.

(**) La partecipazione è posseduta direttamente nella misura del 98%; indirettamente tramite la controllata Le Bourget S.A. che detiene, a titolo di proprietà 2.000 quote, pari al 2% del capitale sociale.

(***) Partecipazione indiretta tramite la Società CSP Paris Fashion Group S.A.S.

GRUPPO CSP

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 -BIS DEL D.LGS. 58/98

1. I sottoscritti Francesco Bertoni e Maria Grazia Bertoni – Amministratori con deleghe – ed Arturo Tedoldi – Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della CSP International Fashion Group S.p.A. – attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2012.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio, nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Ceresara, 8 agosto 2012

Amministratori con deleghe

**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili**

Francesco Bertoni

Maria Grazia Bertoni

Arturo Tedoldi



Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
CSP International Fashion Group S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della CSP International Fashion Group S.p.A. e controllate "Gruppo CSP" al 30 giugno 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della CSP International Fashion Group S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 4 aprile 2012 e in data 9 agosto 2011.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CSP al 30 giugno 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bergamo, 10 agosto 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Claudio Ferigo', written over the printed name and title.

Claudio Ferigo
(Socio)