



Davide Campari – Milano S.p.A.

Relazione Trimestrale al 31 Marzo 2002 redatta su base consolidata

Consolidated Quarterly Report as of 31 March 2002



01 0770

CAMPARI



1. Introduzione	5
2. Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione del primo trimestre 2002	5
2.1 Eventi significativi	5
Acquisizione di Skyy Spirits, LLC	5
Acquisizione del gruppo Zedda Piras	5
Nuovo stabilimento di Novi Ligure	6
Cessione di Immobiliare Vassilli 1981 S.r.l.	6
Aumento della quota di partecipazione in Longhi & Associati S.r.l.	6
2.2 Andamento delle vendite	6
3. Prospetti contabili consolidati	9
3.1 Criteri di redazione	9
3.2 Conto economico consolidato	10
3.3 Posizione finanziaria netta	14
4. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del primo trimestre 2002	14
5. Evoluzione prevedibile della gestione	14

1. Introduzione

Le vendite ed i risultati economici conseguiti dal Gruppo Campari nel primo trimestre del 2002 sono sintetizzati nella tabella sottostante ed ampiamente commentati nei successivi paragrafi 2.2 e 3.1.

	€ milioni		
	primo trimestre 2002	primo trimestre 2001	Variazione %
Vendite al netto di sconti e accise	127,7	92,2	38,5%
EBITDA	31,0	22,0	40,8%
EBITA	27,0	18,3	47,4%
EBIT	20,2	15,8	28,5%
Utile prima delle imposte	17,5	14,9	18,1%
Utile di pertinenza del Gruppo prima delle imposte	14,5	14,9	-2,4%

2. Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione del primo trimestre 2002

2.1 Eventi significativi

Acquisizione di Skyy Spirits, LLC

Il 15 gennaio 2002 Redfire, Inc, società direttamente controllata da Davide Campari-Milano S.p.A., ha perfezionato l'acquisto di un'ulteriore partecipazione del 50% in Skyy Spirits, LLC, società con sede operativa a San Francisco, California, e già iscritta tra le partecipazioni di minoranza, divenendone quindi azionista di controllo con una partecipazione complessiva del 58,9%.

Il contratto prevede inoltre opzioni di acquisto da parte di Redfire, Inc. e di vendita da parte dei detentori delle residue partecipazioni, negli esercizi futuri, a prezzi correlati ai risultati raggiunti nei prossimi esercizi.

La società acquisita distribuisce negli Stati Uniti oltre ai principali marchi propri (*SKYY Vodka* e *SKYY Citrus*), anche alcuni rilevanti marchi di terzi (tra cui in particolare *Cutty Sark Scotch whisky* e *Sambuca Molinari*), nonché *brand* del Gruppo Campari, tra cui *Campari*, *Cinzano* e *Ouzo 12*.

La società sviluppa direttamente l'attività commerciale e di *marketing* per i propri prodotti sul mercato statunitense, mentre l'attività di produzione è terzalizzata, operando tuttavia la società uno stretto controllo di qualità sull'attività dei terzi contraenti.

Nel marzo 2002 è stato poi lanciato negli Stati Uniti, in collaborazione con Miller Brewing Co., seconda *brewery* statunitense e filiale di Philip Morris, *SKYY Blue*, un *ready to drink*, categoria in fortissima espansione a livello internazionale e in particolare negli Stati Uniti, a supporto del quale sono previsti importanti investimenti di *marketing*.

Nel 2001 il fatturato della società, al netto di sconti e accise, è stato di US\$ 111,9 milioni (€ 127,0 milioni ca) con un incremento del 19% rispetto all'esercizio precedente, mentre il reddito ante imposte, al lordo di oneri per *stock option* concesse al *management*, è risultato di US\$ 28,4 milioni (€ 32,2 milioni ca), in aumento, sempre rispetto all'esercizio precedente, del 37,8%.

Il corrispettivo dell'operazione, US\$ 207,5 milioni (€ 235,4 milioni ca.), è stato pagato in contanti e finanziato in parte con mezzi propri del Gruppo e in parte con indebitamento bancario.

La società viene consolidata integralmente nei conti del Gruppo a decorrere dal 1 gennaio 2002; tale consolidamento genera un *goodwill* che sarà ammortizzato in quote costanti su un periodo di anni 20.

Acquisizione del gruppo Zedda Piras

Il 6 febbraio 2002 la controllata Campari-Crodo S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 100% di Zedda Piras S.p.A., società con sede operativa ad Alghero, che controlla il 67,62% di Sella & Mosca S.p.A.

Quest'ultima a sua volta controlla il 93,66% circa di Quingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd., *joint venture* commerciale in Cina con *partner* locali, e il 100% di Société civile du Domaine de la Margue, uno *chateau* francese con circa 80 ettari di vigneti.

Il fatturato netto consolidato del gruppo Zedda Piras e Sella & Mosca per il 2001 è stato pari a € 30,1 milioni, con un incremento del 9% rispetto all'esercizio precedente, mentre il reddito ante imposte è stato di € 3,8 milioni, in crescita, sempre rispetto all'esercizio precedente, del 20%.

Il valore complessivo dell'operazione è stato di € 68,2 milioni, a cui si aggiunge un indebitamento finanziario netto di € 21,8 milioni.

L'acquisizione, il cui corrispettivo è stato pagato in contanti, è stata finanziata con indebitamento bancario.

Le società acquisite, entrate nel perimetro di consolidamento a decorrere dal 1 gennaio 2002, generano un *goodwill* che sarà ammortizzato in quote costanti su un periodo di 20 anni.

Nuovo stabilimento di Novi Ligure

Nel gennaio 2002 la controllata Campari-Crodo S.p.A. ha dato avvio ai lavori per la realizzazione del nuovo stabilimento in Novi Ligure, che insisterà su di una superficie complessiva di circa 200 mila metri quadrati e per il quale è previsto un investimento complessivo di € 50 milioni ca.

Il nuovo sito produttivo verrà inizialmente destinato all'imbottigliamento e stoccaggio degli spumanti e *vermouth Cinzano*, a tal fine si prevede l'entrata in funzione per la vendemmia 2003.

Risulta, a questo scopo, particolarmente favorevole la posizione geografica di Novi Ligure, in quanto situata nella zona di produzione dell'Asti, secondo il relativo disciplinare.

Con successivi ampliamenti, a partire dal 2004, il nuovo impianto accoglierà anche le attività produttive oggi in capo allo stabilimento di Sesto San Giovanni, di proprietà di Davide Campari-Milano S.p.A., e di Termoli, di proprietà della controllata Campari-Crodo S.p.A., che verranno quindi trasferite.

Cessione di Immobiliare Vassilli 1981 S.r.l.

Il 20 marzo 2002, è stata ceduta a terzi la partecipazione nella controllata Immobiliare Vassilli 1981 S.r.l., detenuta dalla controllata Lacedaemon Holding B.V. e ritenuta non strategica nell'ambito del Gruppo.

Aumento della quota di partecipazione in Longhi & Associati S.r.l.

Il 20 marzo 2002 la controllata Lacedaemon Holding B.V. ha incrementato la quota detenuta nella collegata Longhi & Associati S.r.l., che passa dal 30% al 40%.

2.2 Andamento delle vendite

Nel primo trimestre del 2002 le vendite nette consolidate del Gruppo sono state pari ad € 127,7 milioni.

Rispetto al corrispondente periodo del 2001, che evidenziò vendite per € 92,2 milioni, la crescita registrata è stata del 38,5%.

Si rammenta che i dati di vendita esposti sono invariabilmente riportati al netto della totalità degli sconti e delle accise. Come evidenziato nella tabella sottostante, tale risultato è stato conseguito sia per effetto del determinante impatto delle recenti acquisizioni, che complessivamente hanno generato una crescita pari al 29,9% delle vendite nette, sia per effetto di una consistente crescita organica, che, al netto degli effetti cambio, è risultata essere del 8,6%.

Analisi della variazione delle vendite nette	€ milioni	in % sul primo trimestre 2001
– vendite nette del primo trimestre 2002	127,7	
– vendite nette del primo trimestre 2001	92,2	
Variazione totale	35,5	38,5%
Di cui:		
– acquisizione Skyy Spirits, LLC	20,1	21,8%
– acquisizione Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.	6,9	7,5%
– acquisizione brasiliana (periodo non consolidato nel 2001)	0,6	0,6%
Crescita per acquisizioni	27,6	29,9%
– crescita organica al lordo di effetto cambio	8,1	8,8%
– effetto variazioni cambio	-0,2	-0,2%
Crescita organica netta	7,9	8,6%
Variazione totale	35,5	38,5%

Più in dettaglio, si evidenzia che il consolidamento delle vendite della neo controllata Skyy Spirits, LLC ha determinato un impatto radicale sulla dimensione e diversificazione geografica del Gruppo: con vendite nette pari a € 20,1 milioni nel primo trimestre, l'acquisizione ha infatti determinato una crescita del 21,8% sul totale delle vendite nette realizzate dal Gruppo nel primo trimestre dell'anno precedente.

È opportuno ricordare che le vendite di *SKYY Vodka*, qui considerate come effetto incrementale dell'acquisizione, sono solo quelle effettuate sul mercato statunitense, in quanto la parte, più marginale, di esportazione era già precedentemente consolidata nelle vendite del Gruppo Campari.

L'apporto alla crescita complessiva derivante da tale acquisizione è atteso in aumento nella restante parte dell'anno per il venire meno di fenomeni di stagionalità delle vendite, in quanto anche negli Stati Uniti il primo trimestre costituisce per gli *spirits* il periodo di attività ridotta.

L'acquisizione di Zedda Piras e Sella & Mosca, con vendite nette consolidate nel trimestre pari a € 6,9 milioni, ha generato una crescita sul trimestre dell'anno precedente pari al 7,5%.

Il segmento del Gruppo che ha beneficiato maggiormente di questa acquisizione è quello degli *wines*, Infatti, delle vendite totali nel trimestre dell'acquisizione in oggetto, il 70% è attribuibile al comparto *wines*, mentre il residuo 30%, attribuibile al *Mirto di Sardegna* e ad altri liquori tipici, è relativo al segmento *spirits*.

Infine, sempre ai fini del computo della crescita derivante dalle acquisizioni, sono state considerate le vendite relative all'acquisizione brasiliana realizzate nel solo mese di gennaio 2002, in quanto nell'esercizio precedente dette vendite furono consolidate per soli undici mesi.

L'effetto in valore assoluto è pari a € 0,6 milioni e ha avuto un'incidenza sulla crescita totale del 0,6%.

Il dettaglio delle vendite nette relative a ciascuna delle tre acquisizioni è il seguente:

	€ milioni	in % su totale crescita per acquisizioni
<i>SKYY Vodka</i>	14,3	51,9%
Altri <i>spirits</i> (marchi di terzi: <i>Cutty Sark Scotch whisky</i> e altri)	5,8	21,0%
subtotale acquisizione Skyy Spirits, LLC	20,1	72,9%
Liquori tipici <i>Zedda Piras (spirits)</i>	2,1	7,6%
<i>Wines Sella & Mosca</i>	4,7	17,2%
Altre vendite	0,1	0,2%
Subtotale acquisizione Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.	6,9	25,1%
<i>Dreher (spirits)</i>	0,3	1,0%
<i>Admix whiskies</i>	0,2	0,6%
Altre vendite acquisizione brasiliana	0,1	0,4%
Subtotale acquisizione brasiliana (solo gennaio 2002)	0,6	2,0%
Totale crescita per acquisizioni	27,6	100,0%

La crescita organica delle vendite del primo trimestre, ove analizzata al lordo degli effetti cambi, è stata del 8,8%.

Nella valutazione di questo risultato, indubbiamente brillante, è tuttavia indispensabile attribuire il peso corretto ad alcuni fattori contingenti, che hanno avuto positivi effetti nel periodo e che verosimilmente risulteranno attenuati nella restante parte dell'anno.

– L'annunciato aumento ad aprile 2001 dei prezzi di vendita ai principali distributori terzi nei mercati internazionali, che non ha trovato riscontro nella prima fase dell'anno in corso.

A parità di volumi, in virtù di quanto sopra, le vendite nette del trimestre hanno dunque beneficiato integralmente dei maggiori prezzi medi; tale fenomeno, limitato ai citati distributori, non avrà luogo nella restante parte dell'anno.

Al contrario, in positivo, sempre relativamente all'aumento dei prezzi in oggetto, si attende nella seconda fase dell'anno l'assorbimento dell'effetto negativo manifestatosi sui volumi venduti, ove valutati trimestre su trimestre, derivante dal naturale anticipo degli ordini dei distributori terzi che si è verificato nel primo trimestre 2001.

– Sul mercato italiano, si è ritenuto opportuno anticipare parzialmente al mese di marzo la forte attività commerciale del comparto *soft drinks*, normalmente concentrata nel mese di aprile, con positivo e significativo impatto sulle vendite.

Le variazioni dei tassi di cambio medi sulle vendite del primo trimestre dell'anno hanno determinato modesti effetti netti, complessivamente quantificabili in -0,2%; dove l'effetto sfavorevole derivante dal deprezzamento del Real brasiliano, pari al 10%, è stato compensato quasi totalmente dal miglior rapporto di cambio del Dollaro USA e del Franco svizzero rispetto all'Euro.

La ripartizione delle vendite nette per area geografica, così come evidenziato nella tabella sottostante, risulta significativamente modificata dall'acquisizione di Skyy Spirits, LLC.

A seguito del consolidamento delle vendite di tale società sul mercato statunitense, il Gruppo ha visto più che triplicare il peso percentuale dell'area Americhe rispetto al primo trimestre dello scorso anno.

Vendite nette per area geografica	primo trimestre 2002		primo trimestre 2001		variazione % 2002 / 2001
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	70,8	55,4%	55,5	60,2%	27,6%
Europa	24,5	19,2%	27,0	29,3%	-9,2%
Americhe	29,6	23,2%	6,4	7,0%	358,7%
Resto del mondo	2,8	2,2%	3,3	3,5%	-14,4%
Totale	127,7	100,0%	92,2	100,0%	38,5%

L'Italia ha incrementato complessivamente le proprie vendite del 27,6%, grazie a una considerevole crescita organica, pari al 16,5%, e all'acquisizione Zedda Piras S.p.A. e Sella e Mosca S.p.A., che, complessivamente, è valsa il 11,1%; nonostante ciò, l'importante crescita dell'area Americhe, più che proporzionale rispetto alla crescita dell'Italia, ha determinato una riduzione del peso percentuale di quest'ultima sul totale, che è così passato dal 60,2% al 55,4%.

Nelle due tabelle sottostanti vengono riportate rispettivamente l'evoluzione delle vendite nette per area di *business* e la scomposizione della crescita totale di ciascuna area di *business*, nelle componenti di crescita per acquisizioni e crescita organica:

Vendite nette per segmento	primo trimestre 2002		primo trimestre 2001		variazione % 2002 / 2001
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirits</i>	77,4	60,6%	53,0	57,4%	46,1%
<i>Wines</i>	16,4	12,9%	11,0	11,9%	49,5%
<i>Soft drinks</i>	31,8	24,9%	27,4	29,7%	16,1%
Altre vendite	2,1	1,7%	0,9	0,9%	142,5%
Totale	127,7	100,0%	92,2	100,0%	38,5%

Variazione delle vendite nette per segmento	Variazione totale primo trimestre 2002 / 2001		di cui crescita per acquisizioni	di cui crescita organica al netto di effetti cambio
	%	%		
<i>Spirits</i>	46,1%	42,7%	3,3%	
<i>Wines</i>	49,5%	43,2%	6,3%	
<i>Soft drinks</i>	16,1%	0,2%	15,9%	
Altre vendite	142,5%	19,1%	123,3%	
Totale	38,5%	29,9%	8,6%	

Spirits

Con vendite nette per € 77,4 milioni, gli *spirits* hanno realizzato nel corso del primo trimestre 2002 una crescita complessiva del 46,1% rispetto al corrispondente periodo del 2001, in cui le vendite erano state pari a € 53,0 milioni.

Le recenti acquisizioni, che hanno generato la parte preponderante della crescita di questo segmento, hanno rafforzato ulteriormente il ruolo degli *spirits* quale *core business*, aumentando il peso dell'area sul totale delle vendite del Gruppo, che è così passata nel primo trimestre dal 57,4% al 60,6%.

SKYY Vodka, il *brand* che nel trimestre ha maggiormente contribuito alla crescita del segmento, anche in forza dell'integrale consolidamento delle sue vendite nei conti di Gruppo, con vendite nette pari a € 15,3 milioni, dei quali € 14,3 milioni realizzate negli Stati Uniti, è diventato il terzo *brand* del Gruppo.

Si ricorda che le vendite di *SKYY Vodka* nei mercati esteri, già consolidate dal Gruppo nell'esercizio precedente in virtù degli accordi di distribuzione esistenti, erano state nel trimestre pari a € 0,6 milioni.

L'acquisizione di Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A. nel primo trimestre dell'anno ha contribuito al segmento *spirits* vendite nette per € 2,1 milioni, di cui la parte preponderante, ovvero € 1,8 milioni, è costituita dal *Mirto di Sardegna*.

In Sardegna, la commercializzazione dei prodotti *Zedda Piras* rimarrà in capo alla rete di vendita in essere, mentre nel resto d'Italia la commercializzazione del *Mirto di Sardegna*, precedentemente affidata alla rete di vendita di Sella & Mosca S.p.A., sarà gestita, a partire dal mese di maggio 2002, dalla struttura commerciale di Campari S.p.A. Si ritiene che tale mutamento organizzativo sarà di ulteriore impulso allo sviluppo di questo *brand*, peraltro già caratterizzato da tassi di crescita molto interessanti.

Le vendite nette di *Campari* nel primo trimestre 2002 sono state pari a € 22,0 milioni, in leggera contrazione (-1,4%) rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Con l'eccezione del mercato italiano, caratterizzato da un andamento che continua ad essere più che positivo, le vendite negli altri principali mercati hanno evidenziato flessioni che trovano spiegazione in differenti ragioni.

Per quanto concerne il mercato brasiliano, stante la bassa stagionalità del periodo post-natalizio e la conseguente ridotta significatività del dato di vendita del periodo, la ripresa dell'economia e dei consumi di prodotti *premium*, quali *Campari*, è attesa a partire dal secondo semestre dell'anno, mentre per quanto concerne il mercato tedesco la situazione di difficoltà dell'economia locale e della marca non hanno ancora trovato ancora soluzione.

Circa i mercati internazionali in cui il Gruppo opera tramite distributori terzi, stante la maggiore volatilità delle vendite per il manifestarsi di fenomeni di stoccaggio e destoccaggio solo limitatamente controllabili, il risultato conseguito ha risentito degli effetti derivanti dall'anticipo degli ordini avvenuto nel primo trimestre 2001, di cui al sopracitato aumento dei listini.

CampariSoda, con vendite nette nel trimestre per € 17,7 milioni, quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, ha evidenziato una crescita del 3,2%.

I *brands* dell'acquisizione brasiliana, conclusa nel 2001, hanno dato un contributo significativo alla crescita complessiva degli *spirits*: le vendite nette di *Dreher* nel primo trimestre del 2002 sono state pari a € 2,2 milioni e risultano essere in crescita del 117,3% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno; quelle degli *admix whiskies* (*Old Eight e Drury's*) sono state pari a € 1,1 milioni, in crescita del 27,4%.

È altresì necessario ricordare che nel 2001 le vendite relative all'acquisizione brasiliana erano state consolidate soltanto dal mese di febbraio e che nel primo bimestre consolidato (febbraio-marzo), il risultato delle vendite era stato negativamente condizionato dall'intensa attività di *sell-in* effettuata dal precedente proprietario dei marchi nel periodo che ha preceduto l'acquisizione.

Globalmente positivo l'andamento degli altri marchi del Gruppo, *Cynar*, *Biancosarti* e *Ouzo12*, che, nel primo trimestre dell'anno sono cresciuti rispettivamente del 3,5%, del 1,4% e del 16,4%.

Per quanto concerne i marchi di terzi, l'acquisizione di Skyy Spirits, LLC consente al Gruppo di consolidare per la prima volta le vendite di alcuni *brand*, tra i quali si evidenziano per importanza *Cutty Sark Scotch whisky* e *Sambuca Molinari*, dei quali la società acquisita ha i diritti di distribuzione per il mercato statunitense.

Le vendite nette di questi prodotti nel primo trimestre del 2002 sono state pari a € 5,8 milioni e sono valse il 10,9% della crescita totale degli *spirits* del Gruppo rispetto al primo trimestre 2001, che globalmente ricordiamo essere stata del 46,1%.

Relativamente ai principali marchi di terzi già distribuiti dal Gruppo, nel trimestre si rileva l'andamento positivo delle vendite di *Jägermeister* (+ 6,3%) e di *Grant's* (+ 2,8%), distribuiti sui mercati italiano e brasiliano, e la contrazione di *Grand Marnier*, distribuito sul mercato tedesco (- 4,9%).

Wines

Le vendite nette degli *wines* nel trimestre conclusosi il 31 marzo 2002 sono state di € 16,4 milioni, evidenziando una crescita complessiva del 49,5% rispetto al corrispondente trimestre 2001, in cui erano state pari a € 11,0 milioni.

Il segmento *wines*, a partire dal gennaio 2002, recepisce il consolidamento integrale delle vendite dei vini *Sella & Mosca*; nel primo trimestre 2002 tali vendite sono state complessivamente pari a € 4,7 milioni.

La crescita totale degli *wines* del Gruppo può essere dunque imputata all'acquisizione *Sella & Mosca* per il 43,2% e alla crescita organica per il restante 6,3%.

Relativamente al portafoglio prodotti esistente, la crescita organica è stata determinata dal buon andamento degli spumanti *Cinzano* (+29,7%), i quali, in un trimestre comunque di bassa stagionalità, hanno registrato in particolare una crescita molto consistente nel mercato italiano.

Il positivo andamento nel secondo mercato per dimensione per la marca è attribuibile in primo luogo a ragioni di

natura organizzativa: infatti nel primo trimestre 2001 il passaggio della distribuzione dei prodotti *Cinzano*, precedentemente gestita da terzi, alla rete commerciale del Gruppo in Italia, aveva penalizzato le vendite del periodo.

In secondo luogo, il mese di marzo del 2002 ha beneficiato in parte dell'anticipo del picco di consumo relativo alle festività pasquali, che lo scorso anno cadevano a metà aprile.

Relativamente all'andamento degli *sparkling wines Cinzano* negli altri paesi, si rileva la leggera contrazione delle vendite sull'importante mercato tedesco e una crescita contenuta sugli altri mercati.

In flessione, abbastanza generalizzata su tutti i mercati, il *vermouth Cinzano* (-11,7 %). Le modeste vendite di *vermouth* del primo trimestre 2002 sono in parte riconducibili alla sostituzione di alcuni distributori terzi, avvenuta in alcuni importanti mercati internazionali alla fine del 2001, e in parte alla riduzione del livello di scorte nel canale distributivo che precede l'introduzione del nuovo *packaging*, prevista a partire da maggio 2002. Per questa categoria in molti mercati il livello di competizione si mantiene elevato.

Nel primo trimestre del 2002 sono risultate in leggera flessione anche le vendite nette del vino *Liebfraumilch* in Brasile e dei due marchi *wines* di terzi distribuiti dal Gruppo, ovvero gli spumanti *Riccadonna* (prevalentemente in Australia) ed *Henkell Trocken* (sul mercato svizzero).

Soft drinks

Le vendite nette di *soft drinks*, nel primo trimestre del 2002, hanno raggiunto € 31,8 milioni, con una crescita del 16,1% rispetto al corrispondente periodo del 2001, in cui erano state di € 27,4 milioni.

Tale risultato è principalmente riconducibile alla sopracitata intensa attività promozionale attuata sul mercato italiano nel mese di marzo, quale parziale anticipo delle attività normalmente focalizzate nel mese di aprile.

Crodino ha avuto una crescita delle vendite nette del 16,5% e, indipendentemente dagli effetti derivanti dall'attività di cui sopra, il *brand* gode di ottima salute, così come costantemente dimostrato dai dati di mercato *Nielsen*.

La linea *Lemonsoda*, *Oransoda* e *Pelmosoda* nel primo trimestre dell'anno ha realizzato una crescita delle vendite nette del 22,3% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Per quanto concerne i più marginali marchi *Crodo*, il trimestre è apparso positivo per le bibite e gli aperitivi, mentre le vendite di acqua minerale sono risultate in leggera flessione.

Tra i marchi di *soft drinks* di terzi distribuiti dal Gruppo, *Lipton Ice Tea* ha chiuso il primo trimestre del 2002 con una crescita delle vendite nette dell'11,5% rispetto allo scorso anno.

Infine i succhi di frutta *Granini*, la cui commercializzazione è iniziata solamente a marzo dello scorso anno, hanno evidenziato nel trimestre una crescita interessante, peraltro rapportata ad una dimensione ancora contenuta.

Altre vendite

Questo segmento, marginale e complementare agli altri, include i ricavi derivanti dalle attività di *co-packing* e dalla vendita a terzi di materie prime e semilavorati.

Nel primo trimestre del 2002 le vendite nette di questo segmento, pari a € 2,1 milioni, sono più che raddoppiate rispetto alle vendite del primo trimestre 2001.

Tale crescita è imputabile prevalentemente all'incremento dell'attività, svolta nell'unità produttiva di Sulmona, relativa all'imbottigliamento di *Smirnoff Ice*.

Secondariamente, e in misura minore, parte della crescita registrata è riconducibile al pieno consolidamento delle attività di *co-packing* di cui all'acquisizione brasiliana, consolidata nel 2001 solo dal mese di febbraio.

3. Prospetti contabili consolidati

3.1 Criteri di redazione

Secondo quanto previsto dall'articolo 82, comma 1, della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, il Consiglio di Amministrazione ha predisposto la presente relazione, redatta su base consolidata, sull'andamento della gestione nel primo trimestre dell'esercizio 2002.

I prospetti contabili relativi al primo trimestre 2002 sono stati predisposti secondo i principi e i criteri di valutazione utilizzati in sede di redazione del bilancio di esercizio, cui si rinvia, in quanto compatibili con le finalità della relazione trimestrale.

Essi sono pertanto conformi alle disposizioni civilistiche integrate e interpretate dalle norme Consob e dai principi enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

I mutamenti avvenuti nell'area di consolidamento successivamente al 31 dicembre 2001 sono i seguenti.

- Nel mese di gennaio è stata completata l'acquisizione da parte del Gruppo di un'ulteriore quota del 50% di Skyy Spirits, LLC, portando la partecipazione nella società al 58,9%; la società è stata pertanto consolidata con il metodo integrale a decorrere dal 1 gennaio 2002.
- Sempre nel mese di gennaio, è stata perfezionata l'acquisizione da parte del Gruppo del 100% di Zedda Piras S.p.A., che detiene il 67,62% di Sella & Mosca S.p.A., che a sua volta controlla il 93,66% di Quingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd., *joint venture* commerciale in Cina con *partner* locali, e il 99,99% di Société civile du Domaine de la Margue. Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A. sono quindi entrate nel perimetro di consolidamento dal 1 gennaio 2002, mentre le controllate di Sella & Mosca S.p.A. non sono state consolidate in quanto ritenute non significative ai fini della rappresentazione dei risultati del Gruppo.
Tuttavia, ai fini di una maggiore chiarezza, viene indicato l'effetto dell'inclusione delle due società sulla situazione finanziaria del Gruppo: si rimanda a tal fine al paragrafo relativo alla posizione finanziaria netta.
- Immobiliare Vassilli 1981 S.r.l., controllata da Lacedaemon Holding B.V., è stata ceduta a terzi.
- La quota detenuta dal Gruppo nella collegata Longhi & Associati è passata dal 30% al 40%.

Rispetto al 31 marzo 2001, oltre alle sopra citate variazioni, non si registrano effetti significativi derivanti da mutamenti della struttura organizzativa.

3.2 Conto economico consolidato

La tabella seguente espone il conto economico consolidato relativo al primo trimestre del 2002, riclassificato secondo la prassi internazionale.

I dati relativi al primo trimestre 2002 sono confrontati con quelli del corrispondente periodo del 2001.

Inoltre, per ogni linea del conto economico, viene evidenziata l'incidenza percentuale sulle vendite nette, nonché la variazione percentuale intercorsa tra i corrispondenti valori dei due periodi.

(€ milioni)	primo trimestre 2002		primo trimestre 2001		variazione %
	valore	%	valore	%	2002 / 2001
Vendite nette	127,7	100,0%	92,2	100,0%	38,5%
Costo dei materiali	(40,0)	-31,3%	(26,4)	-28,6%	
Costi di produzione	(11,0)	-8,6%	(8,7)	-9,4%	
Totale costo del venduto	(51,0)	-39,9%	(35,1)	-38,1%	45,6%
Margine lordo	76,7	60,1%	57,1	61,9%	34,1%
Pubblicità e promozioni	(25,1)	-19,7%	(18,4)	-20,0%	35,9%
Costi di vendita e distribuzione	(16,8)	-13,2%	(12,5)	-13,6%	34,6%
Margine commerciale	34,8	27,3%	26,2	28,4%	32,7%
Spese generali e amministrative	(10,9)	-8,5%	(7,5)	-8,1%	45,9%
Altri ricavi operativi	3,7	2,9%	0,2	0,2%	
Ammortamento avviamento e marchi	(6,8)	-5,3%	(2,6)	-2,8%	
Risultato operativo (= EBIT) prima dei costi non ricorrenti	20,8	16,3%	16,4	17,8%	27,1%
Costi non ricorrenti	(0,6)	-0,5%	(0,6)	-0,7%	
Risultato operativo = EBIT	20,2	15,8%	15,8	17,1%	28,5%
Proventi (oneri) finanziari netti	(1,3)	-1,0%	1,6	1,7%	
Utili (perdite) su cambi netti	(0,9)	-0,7%	(3,0)	-3,3%	
Altri proventi (oneri) non operativi	(0,5)	-0,4%	0,5	0,5%	
Utile prima delle imposte	17,5	13,7%	14,9	16,2%	18,1%
Interessi di minoranza	(3,0)	-2,3%	0,0	0,0%	
Utile di pertinenza del Gruppo prima delle imposte	14,5	11,4%	14,9	16,2%	-2,4%
Totale ammortamenti	(10,7)	-8,4%	(6,2)	-6,7%	
EBITDA prima dei costi non ricorrenti	31,5	24,7%	22,6	24,5%	39,4%
EBITDA	31,0	24,3%	22,0	23,9%	40,8%
EBITA prima dei costi non ricorrenti	27,6	21,6%	19,0	20,6%	45,5%
EBITA	27,0	21,1%	18,3	19,8%	47,4%

I differenti livelli di redditività operativa esposti nel conto economico (margine commerciale, EBITDA, EBITA ed EBIT) evidenziano una forte crescita se confrontati con quelli del primo trimestre 2001.

Infatti, come già ampiamente commentato nel precedente paragrafo relativo all'andamento delle vendite, anche la redditività operativa del Gruppo ha beneficiato considerevolmente dell'effetto derivante dal consolidamento delle recenti acquisizioni di Skyy Spirits, LLC, Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.

Il margine commerciale, che rappresenta la redditività dei prodotti venduti al netto dei costi di produzione, vendita, distribuzione e degli investimenti promo-pubblicitari, nel primo trimestre 2002, si è attestato a € 34,8 milioni, evidenziando una crescita del 32,7% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'incidenza percentuale del margine commerciale sulle vendite nette si è tuttavia ridotta di circa un punto percentuale, passando così dal 28,4% al 27,3%.

Tale effetto è stato essenzialmente causato da una più elevata incidenza del costo del venduto, spiegata da effetti connessi al *mix* organico delle vendite piuttosto che da effetti diluitivi derivanti dai nuovi *business* consolidati.

Infatti le nuove acquisizioni si integrano nel conto economico consolidato con una struttura di costo del venduto complessivamente omogenea a quella organica del gruppo (più contenuto quello di *SKYY Vodka* e del *Mirto di Sardegna Zedda Piras*, più elevato quello di *Cutty Sark Scotch Whisky* e dei vini *Sella & Mosca*).

Al contrario per quanto concerne la crescita organica, il forte sviluppo dei *soft drinks* (+ 15,9%) contrapposto a quello più contenuto degli *spirits* (+3,3%), ha inciso pesantemente sul maggior costo del venduto del primo trimestre 2002.

La spesa promo-pubblicitaria, che pure ha evidenziato una crescita del 35,9%, se valutata in termini di incidenza percentuale sulle vendite nette è risultata sostanzialmente sui livelli del periodo precedente: la lieve flessione registrata, dal 20,0% al 19,7% nell'esercizio corrente, è prevalentemente imputabile al fatto che l'investimento pubblicitario dei vini *Sella & Mosca* è stato più contenuto del dato organico di Gruppo.

I costi di vendita e distribuzione, analogamente, pur cresciuti in assoluto del 34,6%, hanno ridotto leggermente il loro peso percentuale sulle vendite: in questo caso il lieve miglioramento è principalmente imputabile al risultato conseguito nel mercato italiano, dove a fronte di una forte crescita delle vendite si è contrapposto un positivo contenimento dei costi.

Le spese generali sono cresciute, sia a valore che in termini di incidenza sulle vendite, principalmente per le seguenti ragioni:

- il primo consolidamento delle recenti acquisizioni, Skyy Spirits, LLC *in primis*,
- il pieno consolidamento dell'acquisizione brasiliana, i cui oneri nel periodo posto a confronto avevano gravato

per soli due mesi (oltre a ciò la controllata Campari do Brasil Ltda. ha in ogni caso evidenziato rilevanti costi di periodo),

- nuovi costi, di natura ricorrente, derivanti dagli adempimenti e dalle attività che lo *status* di società quotata ha generato; ai fini dell'apprezzamento della crescita delle spese generali e amministrative si rammenta inoltre che nel 2001 i rilevanti costi *una tantum* connessi all'*IPO*, già classificati nel conto economico quali costi non ricorrenti, non avevano gravato sulle spese generali.

Nella presentazione del conto economico, a partire dal primo trimestre 2002, si è ritenuto opportuno dare una corretta evidenziazione alla voce "altri ricavi operativi" che include esclusivamente le *royalties* ricevute da terzi per l'utilizzo di marchi del Gruppo. L'importo di € 3,7 milioni, notevolmente superiore al dato dell'esercizio precedente, pari a € 0,2 milioni, include per € 3,4 milioni le *royalties* corrisposte a Skyy Spirits, LLC da Miller Brewing Co. relativamente alle vendite *SKYY Blue*, il nuovo *ready to drink* nato da un accordo tra Skyy Spirits, LLC e Miller Brewing Co. e prodotto e distribuito da quest'ultima nel mercato degli Stati Uniti. Ai fini della valutazione dell'impatto economico sui dodici mesi derivante dall'accordo tra Skyy Spirits, LLC e Miller Brewing Co, si tenga presente che nel primo trimestre dell'anno, caratterizzato peraltro da vendite particolarmente elevate, il livello delle contribuzioni di Skyy Spirits, LLC a supporto della campagna di comunicazione prevista per *SKYY Blue* è stato particolarmente contenuto in quanto la programmazione dell'inizio della campagna pubblicitaria ha naturalmente seguito la fase iniziale di collocamento del prodotto nel canale distributivo.

L'ammortamento per avviamento e marchi del primo trimestre 2002 è stato di € 6,8 milioni; l'incremento di € 4,2 milioni rispetto al corrispondente valore 2001, che era di € 2,6 milioni, è determinato dalla contabilizzazione dell'ammortamento del *goodwill* relativo alle tre recenti acquisizioni ed è così composto:

- € 3,1 milioni: Skyy Spirits, LLC;
- € 0,7 milioni: Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.;
- € 0,4 milioni: acquisizione brasiliana (*pro rata* del solo mese di gennaio 2002).

I costi non ricorrenti del primo trimestre 2002, pari a € 0,6 milioni, sono interamente relativi a oneri di ristrutturazione e risultano in linea con quelli contabilizzati nel corrispondente periodo dell'anno precedente, in cui l'importo di € 0,6 milioni era quasi totalmente relativo ai costi *una tantum* sostenuti per l'*IPO*.

L'EBIT, ovvero il risultato operativo del Gruppo, nel primo trimestre 2002 è stato pari a € 20,2 milioni; in crescita del 28,5% rispetto a quello conseguito nel primo trimestre 2001, ha evidenziato un'incidenza percentuale sulle vendite nette del 15,8%.

L'EBITA, ovvero il risultato operativo prima dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi, è stato pari a € 27,0 milioni e mostra una crescita del 47,4% se confrontato col corrispondente periodo del 2001.

Tale indicatore esprime pienamente la crescita della redditività del Gruppo nel primo trimestre dell'anno, recependo integralmente l'impatto operativo positivo delle recenti acquisizioni, ed escludendo al contrario l'oneroso ammortamento del *goodwill* a esse relativo.

L'EBITDA infine, ovvero il risultato operativo prima di tutti gli ammortamenti, immateriali e materiali, è stato di € 31,0 milioni in crescita del 40,8% rispetto al primo trimestre 2001, registrando un'incidenza percentuale sulle vendite del 24,3%.

L'utile prima delle imposte del periodo è stato di € 17,5 milioni e risulta in crescita del 18,1% rispetto al primo trimestre dello scorso anno. Tale tasso di crescita risulta inferiore a quello rilevato a livello di risultato operativo (EBIT), principalmente a causa di:

- maggiori oneri finanziari: la differenza netta tra i proventi dello scorso anno e gli oneri del primo trimestre 2002 è pari a € 2,9 milioni ed è imputabile al finanziamento delle acquisizioni;
- maggiori oneri straordinari: la differenza negativa fra i due esercizi considerati è di € 1,0 milioni ed è sostanzialmente imputabile al venir meno di proventi relativi a plusvalenze immobiliari e all'utile relativo alla quota di minoranza di Skyy Spirits, LLC, che nel 2001 veniva rilevato in questa voce del conto economico, non essendo la Società stessa consolidata.

Al contrario minori perdite nette su cambi per € 2,1 milioni hanno avuto un impatto positivo sull'utile ante imposte. Il conto economico consolidato sopra esposto non riporta le imposte e l'utile netto.

Tuttavia, al fine di fornire una più completa e corretta informazione, viene evidenziato l'utile di pertinenza del Gruppo prima delle imposte.

Le quote di capitale detenute da terzi in società incluse nel perimetro di consolidamento del Gruppo erano assoluta-

mente irrilevanti fino a tutto il 2001, mentre, a seguito delle recenti acquisizioni, hanno assunto ben diversa consistenza a partire dal 2002.

Le più significative quote di terzi in società del Gruppo sono oggi relative al 41,1% di Skyy Spirits, LLC e al 32,38% di Sella & Mosca S.p.A..

Al netto degli interessi di minoranza pari a € 3,0 milioni, l'utile di pertinenza del Gruppo prima delle imposte nel primo trimestre 2002 è stato di € 14,5 milioni, in flessione del 2,4% rispetto al 2001, evidenziando un'incidenza sulle vendite nette del 11,4%.

3.3 Posizione finanziaria netta

€ milioni)	31 marzo 2002	31 dicembre 2001
Cassa e disponibilità presso banche	53,6	177,8
Titoli a breve negoziabili	14,8	46,4
Indebitamento verso banche	(261,2)	(112,3)
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare e altri debiti finanziari (quota a breve termine)	(4,9)	(1,8)
Disponibilità nette a breve	(197,7)	110,1
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare e altri debiti finanziari (quota a medio-lungo termine)	(26,0)	(13,5)
Posizione finanziaria netta	(223,7)	96,6

La posizione finanziaria non considera le azioni proprie detenute da Davide Campari-Milano S.p.A., iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie al costo di acquisto, pari a € 31 milioni.

Inoltre, si segnala che l'eventuale inclusione nel consolidato di Quingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. e Société civile du Domaine de la Margue, entrambe controllate da Sella & Mosca S.p.A., avrebbe comportato un'ulteriore riduzione delle disponibilità a breve di circa € 0,5 milioni.

L'aumento dell'indebitamento finanziario rispetto al 31 dicembre 2001 è attribuibile alle acquisizioni di cui sopra; in particolare, Skyy Spirits, LLC ha comportato, oltre a un costo dell'operazione di € 235,4 milioni ca., il consolidamento di un indebitamento finanziario netto iniziale di € 16,7 milioni.

Nel corso del mese di aprile 2002, Skyy Spirits, LLC ha distribuito la parte residua degli utili accumulati al 31 dicembre 2001, comportando un aumento dell'indebitamento finanziario del Gruppo pari a US\$ 11,0 milioni (€ 12,5 milioni ca.). L'acquisizione di Zedda Piras S.p.A. ha invece avuto sulla posizione finanziaria netta del Gruppo un impatto negativo di € 90 milioni, di cui € 21,5 milioni derivanti dall'indebitamento delle società acquisite.

4. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del primo trimestre 2002

Il 22 aprile 2002, il Gruppo ha annunciato l'intenzione di costituire una nuova joint venture con Morrison Browmore Distillers Ltd, società del gruppo giapponese Suntory, con cui il Gruppo Campari ha già rapporti commerciali estesi, per la promozione e la distribuzione nel Regno Unito di prodotti appartenenti al portafoglio di entrambe le società.

5. Evoluzione prevedibile della gestione

Le vendite ed i risultati economici della restante parte dell'anno saranno fortemente condizionati in primo luogo dall'andamento dei business recentemente acquisiti ed in secondo luogo dalla possibilità di recuperare per prodotti importanti, quali Campari, positivi trend di volumi su importanti mercati.

Relativamente alle più recenti acquisizioni, Skyy Spirits, LLC, Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A., gli effetti economici complessivi derivanti dal consolidamento dei prossimi nove mesi dovrebbe essere proporzionalmente in linea con quanto rilevato nel primo trimestre dell'anno.

Il Gruppo intende, nella seconda metà dell'anno, procedere al lancio sul mercato italiano di un prodotto a bassa gradazione alcolica.