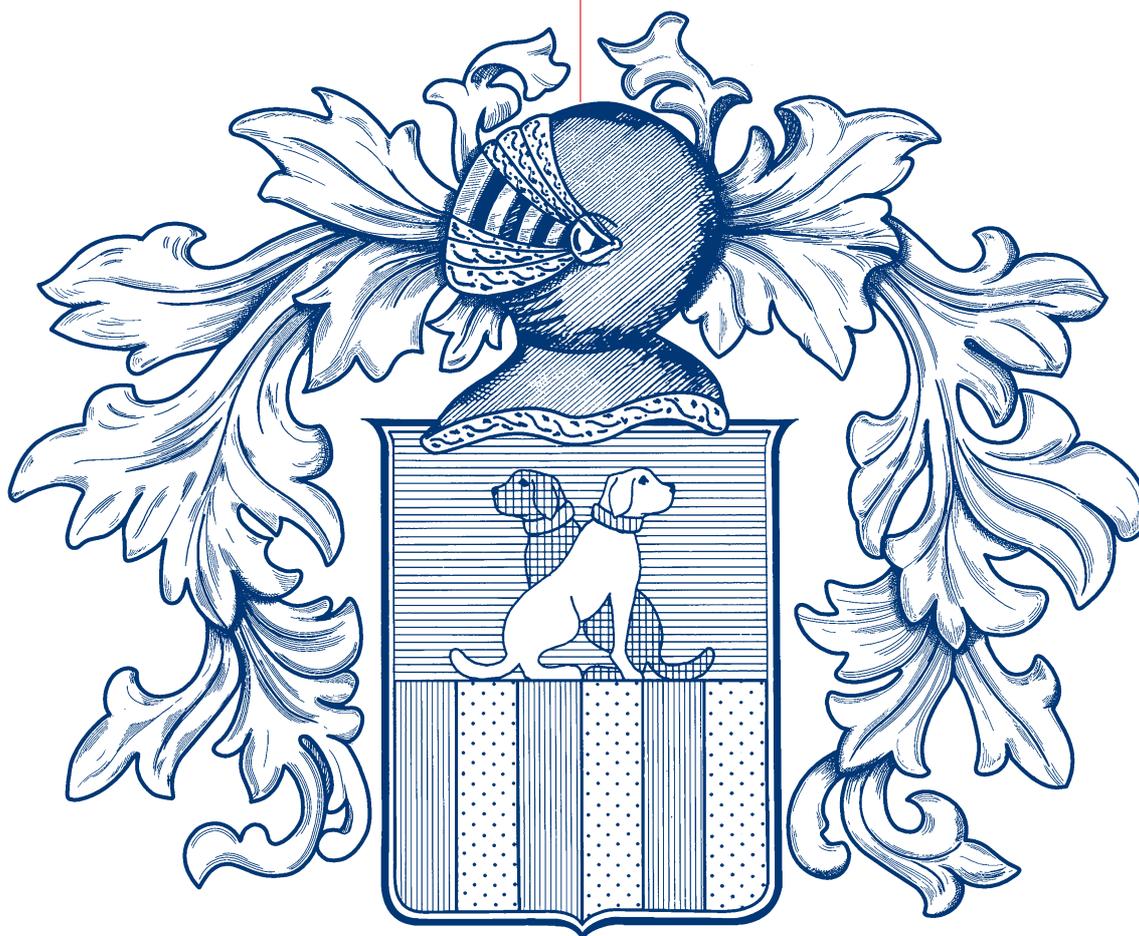


Davide Campari – Milano S.p.A.



Relazione trimestrale

al 31 Marzo 2003

Indice

Introduzione	5
Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione del primo trimestre 2003	6
Eventi significativi	6
Sottoscrizione di un accordo con i sindacati	6
Entrata del titolo Campari nel Midex	6
<i>Joint-venture</i> per il mercato spagnolo	6
Lancio di Campari Mixx in Germania e Austria	6
Fusione per incorporazione di Francesco Cinzano & C.ia S.p.A.	7
Lancio di SKYY Berry, SKYY Spiced e SKYY Vanilla negli Stati Uniti	7
Andamento delle vendite	7
Prospetti contabili consolidati	13
Criteri di redazione	13
Conto economico consolidato	13
Posizione finanziaria netta	16
Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del primo trimestre 2003	17
Evoluzione prevedibile della gestione	17

Introduzione

Le vendite e i risultati economici conseguiti dal Gruppo Campari nel primo trimestre 2003 sono sintetizzati nella tabella sottostante e ampiamente commentati nei successivi paragrafi.

in € milioni	Primo trimestre 2003	Primo trimestre 2002	Variazione %
Vendite al netto di sconti e accise	135,2	127,7	5,9%
EBITDA	31,7	31,0	2,5%
EBITA	28,3	27,0	4,5%
EBIT	21,3	20,2	5,4%
Utile prima delle imposte	17,9	17,5	2,4%
Utile di pertinenza del Gruppo prima delle imposte	15,3	14,5	5,9%

Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione nel primo trimestre 2003

Eventi significativi

Sottoscrizione di un accordo con i sindacati

Il 10 gennaio 2003 il Gruppo ha annunciato il raggiungimento di un importante accordo con i sindacati di categoria relativo alla razionalizzazione dell'assetto produttivo, e in particolare l'apertura del nuovo stabilimento di Novi Ligure e la progressiva dismissione delle unità di Sesto San Giovanni e Termoli.

Il livello occupazionale rimarrà invariato.

Saranno in ogni caso garantite concrete iniziative di ricollocamento, nelle aree degli stabilimenti dismessi per tutti i dipendenti che lo ritenessero preferibile.

L'accordo, che si caratterizza anche per gli importanti sostegni economici per i lavoratori che saranno inseriti nelle liste di mobilità, è stato raggiunto in totale trasparenza con le organizzazioni sindacali, con una comunicazione anticipata del progetto di ristrutturazione sin dal marzo 2002 e conclusione dell'operazione a fine 2005.

Entrata del titolo Campari nel Midex

Dal 30 gennaio 2003 le azioni Campari sono entrate a far parte del Midex, l'indice delle principali società di media capitalizzazione quotate al Mercato telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

In particolare, rientrano nella composizione del Midex le 25 azioni domestiche quotate in Borsa, selezionate sulla base di criteri di liquidità e di capitalizzazione, classificatesi successivamente a quelle incluse nel Mib30.

Conseguentemente all'entrata nel Midex, dalla stessa data le azioni Campari sono negoziate anche sul Mercato After Hours (TAH) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Joint-venture per il mercato spagnolo

Il 10 febbraio 2003 il Gruppo Campari ha annunciato la creazione di Summa S.L., una *joint-venture* con il Gruppo Gonzalez Byass finalizzata al rafforzamento e allo sviluppo delle attività di *marketing* e commercializzazione del portafoglio prodotti di entrambi i gruppi nel mercato spagnolo.

La *joint-venture*, che sarà operativa dal mese di aprile 2003, e vede una quota di partecipazione del Gruppo Campari del 30% (mentre il residuo 70% fa capo al gruppo Gonzales Byass), ha un volume atteso di vendite di 1,8 milioni di casse e un fatturato annuo atteso di oltre € 65 milioni.

Il gruppo Gonzalez Byass, fondato nel 1835, è una delle società *leader* in Spagna nella produzione e nel *marketing* di *sherry*, *brandy* e altri vini e *spirits*, tra cui: i *leader* di mercato *sherry* Tio Pepe fino e *brandy* Soberano, i *leader* nella categoria *super premium brandy* Lepanto e la gamma di *sherry* invecchiati 30 anni (Apostoles, del Duque, Noe e Matusalem); i vini Beronia (*rioja*), Altozano (*Tierra de Castilla*) e lo spumante *cava* Castell de Vilarnau.

Il Gruppo Campari è attualmente presente sul mercato spagnolo con i *brand* Campari, CampariSoda, SKYY Vodka, i *vermouth* Cinzano, Cinzano Soda e Cynar.

Lancio di Campari Mixx in Germania e Austria

Nel corso del primo trimestre 2003 sono stati finalizzati i contratti di distribuzione di Campari Mixx sul mercato tedesco e su quello austriaco, rispettivamente con Interbrew Deutschland, del gruppo Interbrew, e con Stock Austria, del gruppo Eckes. Gli accordi prevedono una durata di 4 anni per il contratto tedesco e di 3 anni per quello austriaco.

In entrambi i mercati il marchio Campari rappresenta una realtà di primaria importanza all'interno del segmento degli *spirits* importati e pertanto il lancio di Campari Mixx rappresenta la naturale evoluzione della forte presenza del marchio Campari.

Fusione per incorporazione di Francesco Cinzano & C.ia S.p.A.

Nel corso del 2003 è prevista la fusione per incorporazione di Francesco Cinzano & C.ia S.p.A. in Campari-Crodo S.p.A., con effetti contabili e fiscali dal 1 gennaio 2003.

L'operazione risponde a finalità di semplificazione dell'assetto societario e razionalizzazione della gestione operativa.

Lancio di SKYY Berry, SKYY Spiced e SKYY Vanilla negli Stati Uniti

Nel mese di marzo 2003 SKYY Spirits, LLC ha lanciato tre ulteriori *line extensions* (oltre alla già esistente SKYY Citrus) di SKYY Vodka.

Si tratta di SKYY Berry, SKYY Spiced e SKYY Vanilla, tre *vodka* aromatizzate, segmento in forte crescita nel mercato statunitense.

Andamento delle vendite

Tutti i valori relativi alle vendite riportati nel presente paragrafo, siano essi definiti come vendite nette o anche semplicemente come vendite, sono sempre espressi al netto di accise e sconti.

Nel primo trimestre del 2003 le vendite nette consolidate del Gruppo sono state € 135,2 milioni e hanno evidenziato una crescita del 5,9% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, in cui erano state pari a € 127,7 milioni.

Nella tabella sottostante, viene evidenziata la variazione delle vendite nelle sue tre componenti di crescita esterna crescita organica al lordo dell'effetto cambio e variazione dovuta ai tassi di cambio.

Analisi della variazione delle vendite nette	€ milioni	in % sul primo trimestre 2002
· vendite nette del primo trimestre 2003	135,2	
· vendite nette del primo trimestre 2002	127,7	
Variazione totale	7,5	5,9%
di cui		
· crescita esterna	8,5	6,6%
· crescita organica al lordo dell'effetto cambio	7,3	5,8%
· variazione dovuta ai tassi di cambio	-8,3	-6,5%
Variazione totale	7,5	5,9%

La crescita esterna, quantificabile nel 6,6%, è relativa alle vendite della *tequila* 1800, pari a € 8,5 milioni, realizzate nei primi tre mesi dell'anno dalla controllata Sky Spirits, LLC.

Si rammenta che SKYY Spirits, LLC ha cominciato a distribuire il *brand* dal mese di ottobre 2002 e, conseguentemente, le vendite di *tequila* 1800, per i primi nove mesi del 2003, alimenteranno la "crescita esterna" del Gruppo.

La crescita organica, valutata a cambi medi invariati rispetto al primo trimestre 2002, e complessivamente pari al 5,8%, ha in parte beneficiato del contributo di Campari Mixx, il *ready to drink* lanciato dal Gruppo nella seconda metà dello scorso anno.

Le variazioni dei tassi di cambio, per contro, hanno avuto sulle vendite nette un impatto negativo, quantificabile nel 6,5%. Tale effetto negativo, determinato principalmente dalla svalutazione nei confronti della valuta di consolidamento del Dollaro USA (-18,4%) e del *Real* brasiliano (-44,3%) rispetto al cambio medio del primo trimestre del 2002, appare

particolarmente marcato per il fatto che il graduale deprezzamento di tali valute nei confronti del € è iniziato indicativamente verso la fine del secondo trimestre del 2002.

La svalutazione del Dollaro USA e del *Real* brasiliano nel primo trimestre 2003 rispetto al cambio medio annuo del 2002, infatti, risulta inferiore, e pari rispettivamente a 11,8% e a 25,8% (stanti valori di cambio medio annuo di riferimento pari a 0,946 per il Dollaro USA e 2,784 per il *Real* brasiliano).

Pertanto, qualora i cambi del Dollaro USA e del *Real* brasiliano restassero sostanzialmente in linea con i livelli registrati nel primo trimestre 2003, l'impatto negativo dell'effetto cambi su base annua risulterebbe ridotto rispetto a quello registrato nel primo trimestre 2003.

Cambi medi del trimestre	2003	2002	Variazione %
BRC x 1 €	3,750	2,088	
€ x 1 BRC	0,2666	0,4789	-44,3%
US\$ x 1 €	1,073	0,876	
€ x 1 US\$	0,9316	1,1415	-18,4%

Per una maggiore comprensione delle tabelle che seguono, in cui si dà evidenza dell'impatto delle variazioni di cambio sulle vendite, è opportuno segnalare che tale impatto viene sempre calcolato nel modo seguente.

Le vendite in valuta del primo trimestre 2003 sono convertite in € al cambio medio del primo trimestre 2003 e al cambio medio del primo trimestre 2002, la differenza del primo dato meno il secondo viene rapportata alle vendite del primo trimestre 2002 calcolate al cambio medio del primo trimestre 2002, ottenendo il valore percentuale che esprime più compiutamente l'effetto cambi.

La discrepanza tra il dato percentuale di svalutazione delle divise, evidenziato nella tabella sopra riportata, e l'effetto cambio sulle vendite, così come sopra determinato, è relativo all'effetto della svalutazione dei cambi intervenuta sulla crescita organica delle vendite del trimestre.

Per quanto concerne i valori assoluti, si ottiene in tal modo la scomposizione della crescita complessiva delle vendite, espresse in €, in crescita organica a cambio medio costante ed effetto cambi sul dato di vendite 2003 ottenuto secondo il calcolo di cui sopra.

La due tabelle sottostanti presentano le vendite per area geografica, evidenziando rispettivamente, la prima, la ripartizione e l'evoluzione delle vendite nette per area e, la seconda, l'incidenza percentuale, sull'evoluzione totale di ciascuna area, delle tre componenti di crescita esterna, variazione organica ed effetto cambi.

Vendite nette per area geografica	Primo trimestre 2003		Primo trimestre 2002		Variazione % 2003/2002
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	72,1	53,3%	70,8	55,4%	1,8%
Europa	26,2	19,3%	24,5	19,2%	6,7%
Americhe	34,3	25,4%	29,6	23,2%	16,1%
Resto del mondo	2,6	1,9%	2,8	2,2%	-6,4%
Totale	135,2	100,0%	127,7	100,0%	5,9%

Analisi della variazione % delle vendite nette per area geografica	Variazione in % totale del trimestre	di cui crescita per acquisizioni	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
Italia	1,8%	0,0%	1,8%	0,0%
Europa	6,7%	0,0%	6,7%	0,0%
Americhe	16,1%	28,7%	14,7%	-27,3%
Resto del mondo	-6,4%	0,0%	2,4%	-8,8%
Totale	5,9%	6,6%	5,8%	-6,5%

Le vendite nette del primo trimestre 2003 sul mercato italiano hanno rappresentato il 53,3% delle vendite consolidate del Gruppo, e sono cresciute del 1,8% rispetto allo scorso anno.

Tale variazione è il risultato di:

- un andamento particolarmente positivo degli *spirits*, che, è opportuno ricordarlo, includono anche le vendite dei *ready to drink*;
- una flessione del comparto *wines*, imputabile principalmente ai vini Sella & Mosca e in misura inferiore agli spumanti Cinzano, le cui vendite del primo trimestre 2002 avevano beneficiato della data anticipata delle festività pasquali;
- una contrazione delle vendite dei *soft drinks*, sostanzialmente dovuta alla intensa attività promozionale verso i distributori attuata nel primo trimestre dello scorso anno e al conseguente effetto di anticipo delle vendite intervenuto.

Le vendite dell'area Europa, che rappresenta il 19,3% del totale, sono incrementate del 6,7% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

I fattori che hanno inciso maggiormente su tale positiva evoluzione sono stati: da un lato il lancio di Campari Mixx in Germania ed in Austria (mercati che si aggiungono a quello svizzero), dall'altro il positivo avvio di un nuovo accordo di distribuzione sull'importante mercato russo, particolarmente significativo per le vendite di *vermouth* Cinzano.

Nell'area Americhe l'incidenza delle vendite sul totale si è incrementata dal 23,2% al 25,4%, evidenziando una crescita delle vendite nette del 16,1% rispetto al primo trimestre dello scorso anno; tale evoluzione complessiva è il risultato:

- dell'importante crescita esterna, quantificabile nel 28,7%, e interamente generata dalle vendite di *tequila* 1800,
- della positiva crescita organica che, depurata dell'effetto cambio, è stata del 14,7%, a seguito dei buoni risultati di vendita ottenuti dalle due controllate Skyy Spirits, LLC e Campari do Brasil Ltda.;
- dal considerevole impatto negativo prodotto dalla sfavorevole evoluzione dei tassi cambio, che, nel trimestre considerato, ha eroso del 27,3% le vendite nette dell'area.

Nell'area complementare Resto del Mondo, che ha un'incidenza sul totale inferiore al 2%, ed è costituita per circa il 50% dalle vendite nei mercati australiano e giapponese, le vendite nette sono risultate in contrazione del 6,4%; anche in questo caso, la contenuta ma positiva crescita organica è stata vanificata dai cambi sfavorevoli.

Nelle due tabelle seguenti viene fornito un maggiore dettaglio delle vendite nette dell'area Americhe.

Dettaglio vendite nette dell'area Americhe	Primo trimestre 2003		Primo trimestre 2002		Variazione % 2003/2002
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	28,9	84,2%	22,6	76,3%	28,2%
Brasile	4,1	12,0%	5,9	20,1%	-30,6%
Altri paesi	1,3	3,8%	1,1	3,6%	21,4%
Totale	34,3	100,0%	29,6	100,0%	16,1%

Analisi della variazione % delle vendite nette dell'area Americhe	Variazione in % totale del trimestre	di cui crescita per acquisizioni	di cui variazione organica lorda	di cui variazione effetto cambio
USA	28,2%	37,6%	11,0%	-20,4%
Brasile	-30,6%	0,0%	23,9%	-54,5%
Altri paesi	21,4%	0,0%	42,6%	-21,2%
Totale	16,1%	28,7%	14,7%	-27,3%

Negli Stati Uniti la variazione totale delle vendite nette del trimestre è stata estremamente positiva (+28,2%), in quanto, pur escludendo il citato consistente positivo apporto della crescita esterna, anche la parte organica del *business*, in particolare la Skyy Vodka, ha avuto un andamento favorevole, complessivamente pari al 11,0%.

L'ottima *performance* organica ed esterna ha consentito di assorbire l'impatto negativo della svalutazione del Dollaro USA, superiore al 20%.

Anche in Brasile, pur essendo il primo trimestre poco significativo a causa della bassa stagionalità delle vendite, la *performance* è stata decisamente positiva, con un incremento delle vendite nette, rilevate in valuta locale, quantificabile nel 23,9%; tuttavia, la marcata svalutazione del *Real* brasiliano tra i due periodi posti a confronto ha avuto un che proporzionale impatto sulle vendite, quantificabile nel 54,5%.

Di conseguenza, la variazione complessiva delle vendite del Brasile, convertite in €, è risultata pesantemente negativa (-30,6%).

Gli altri paesi dell'area Americhe, comunque marginali per entità delle vendite, hanno avuto una crescita positiva, che ha ampiamente assorbito l'impatto negativo della svalutazione, prevalentemente legata all'oscillazione del Dollaro USA.

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, nelle componenti di crescita per acquisizioni, crescita organica ed effetto cambi:

Vendite nette per segmento	Primo trimestre 2003		Primo trimestre 2002		Variazione % 2003/2002
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirits</i>	88,2	65,2%	77,4	60,6%	14,0%
<i>Wines</i>	15,4	11,4%	16,4	12,8%	-6,1%
<i>Soft drinks</i>	30,0	22,2%	31,8	24,9%	-5,6%
Altre vendite	1,6	1,2%	2,1	1,6%	-25,2%
Totale	135,2	100,0%	127,7	100,0%	5,9%

Analisi della variazione % delle vendite nette per segmento	Totale	di cui crescita per acquisizioni	di cui variazione organica lorda	di cui variazione effetto cambio
<i>Spirits</i>	14,0%	11,0%	12,7%	-9,7%
<i>Wines</i>	-6,1%	0,0%	-2,8%	-3,3%
<i>Soft drinks</i>	-5,6%	0,0%	-5,6%	0,0%
Altre vendite	-25,2%	0,0%	-12,5%	-12,7%
Totale	5,9%	6,6%	5,8%	-6,5%

Spirits

Con vendite nette per € 88,2 milioni, gli *spirits* hanno realizzato nel primo trimestre 2003 una crescita complessiva del 14,0% rispetto al corrispondente periodo del 2002, in cui le vendite erano state pari a € 77,4 milioni.

Al netto dell'impatto positivo della crescita esterna e di quello negativo dovuto ai tassi di cambio sfavorevoli (precedentemente commentati), gli *spirits* evidenziano comunque una più che soddisfacente crescita organica, quantificabile nel 12,7%.

Relativamente alle vendite dei *brand* principali, è opportuno segnalare alcuni aspetti significativi.

Le vendite nette di *Campari* nel primo trimestre 2003 risultano, prima degli effetti cambi, in crescita del 0,7% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno; il significativo effetto cambi negativo, pari al 5,4%, e sostanzialmente generato dalla rilevante incidenza delle vendite del *brand* sul mercato brasiliano, ha determinato una flessione complessiva delle vendite, dopo gli effetti cambi, del 4,7%.

Sul mercato italiano, dopo un 2002 eccellente, nel primo trimestre dell'anno il *brand* ha continuato a evidenziare un *trend* positivo (+7,3%), guidato da una crescita regolare e omogenea in entrambi i canali distributivi (*on trade e off trade*).

In Germania le vendite di Campari del trimestre hanno registrato una flessione del 5,5%, evidenziando l'atteso rallentamento della ben più significativa contrazione delle vendite che ha caratterizzato l'ultimo anno.

L'andamento, infine, è stato decisamente positivo in Brasile ove, in valuta locale, si è rilevata una crescita delle vendite di Campari del trimestre del 17,1%.

CampariSoda, le cui vendite sono quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, ha evidenziato una crescita del 7,7% rispetto al primo trimestre dello scorso anno, anche in conseguenza del successo di una campagna promozionale.

SKYY Vodka ha contribuito in modo determinante all'evoluzione degli *spirits* del Gruppo del primo trimestre, registrando una crescita netta delle vendite, prima degli effetti cambi, del 32,7%.

L'effetto cambio negativo, quantificabile nel 23,2%, ha determinato una riduzione della crescita complessiva che, dopo tale effetto, è stata pari al 9,5% (si rammenta che le vendite di questo brand sono realizzate per il 95% negli Stati Uniti). Come già riportato in apertura di relazione, nel mese di marzo 2003 sono state lanciate sul mercato americano tre nuove *line extension* di SKYY Vodka, che si vanno ad aggiungere alla già esistente SKYY Citrus, ovvero SKYY Berry, SKYY Spiced e SKYY Vanilla.

Le vendite della gamma di *flavoured vodka* risultano incrementate del 50,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, raggiungendo un'incidenza del 10% delle vendite complessive di SKYY Vodka.

Per quanto concerne Campari Mixx, dopo il lancio avvenuto lo scorso anno in Italia e Svizzera, sono stati definiti due importanti accordi commerciali, relativi ai mercati Germania ed Austria, attuando in tal modo il previsto piano di selezionato ampliamento della distribuzione.

Le vendite di *Campari Mixx* del primo trimestre del 2003, periodo dell'anno di bassa stagionalità per i *ready to drink*, hanno rappresentato il 3,5% della crescita totale del segmento *spirits*, che è stata del 14,0%.

Per quanto concerne gli altri prodotti del comparto *spirits*, si evidenzia il buon risultato dei *brand* brasiliani, in particolare *l'aguardiente* Dreher (+30,3% a cambi costanti) e gli *admix whiskies* Old Eight, Drury's e Gold Cup (+9,8% a cambi costanti), nonché di Ouzo 12 (+39,8%), che ha beneficiato nel trimestre, oltre che del buon andamento dei consumi, anche dell'anticipo, sul mercato greco, dell'attività promozionale relativa alla stagione estiva.

Continua invece la flessione di Cynar, per le perduranti difficoltà riscontrate nel mercato italiano, in contrazione complessiva del 8,3%.

Tra i *brand* di terzi, Jägermeister ha conseguito una crescita del 11,6%.

Wines

Le vendite nette degli *wines* nel trimestre sono state pari a € 15,4 milioni, evidenziando una flessione, a cambi costanti, del 2,8%.

Anche per questo segmento l'evoluzione sfavorevole dei tassi di cambio ha avuto un impatto negativo, quantificabile nel 3,3%, che ha incrementato la riduzione complessiva delle vendite al 6,1%.

Il *vermouth* Cinzano ha avuto una flessione, a cambi costanti, del 9,5%.

Gli effetti di cambio sfavorevoli, pari al 6,3%, hanno incrementato detta flessione al 15,8%.

La contrazione registrata, che comunque riguarda un trimestre di relativa bassa stagionalità delle vendite, sconta gli effetti dell'eccellente *performance* della marca nell'ultimo trimestre del 2002.

Le vendite nette di spumanti Cinzano sono state, a cambi costanti, inferiori del 6,4% rispetto a quelle del primo trimestre 2002.

Posta la relativa marginalità delle vendite *extra* comunitarie, l'impatto negativo del cambio è stato limitato al 1,0%, per una contrazione complessiva del 7,4%.

La flessione intercorsa è imputabile, per quanto concerne il mercato tedesco, ancora afflitto da difficoltà congiunturali, dal perdurare di una situazione di generale calo dei consumi.

Sul mercato italiano, al contrario, le vendite si sono attestate sui livelli dello scorso anno e, alla luce del più limitato apporto delle vendite legate alle festività pasquali, differite, nel 2003, al secondo trimestre dell'anno, si ritiene il risultato conseguito soddisfacente.

Per quanto concerne i vini Sella & Mosca, le vendite del primo trimestre 2003 hanno avuto una contrazione del 4,9%, cui si aggiunge un 1,0% per l'effetto sfavorevole dei cambi.

Il ritardo nelle vendite è totalmente imputabile al mercato italiano e si ritiene che potrà essere recuperato nella restante parte dell'anno.

Tra i *brand* di terzi, gli spumanti Riccadonna, per i quali l'Australia rappresenta il mercato principale, pur pesantemente penalizzati dal cambio sfavorevole, hanno chiuso un trimestre in forte crescita rispetto allo scorso anno.

Soft drinks

Le vendite nette di *soft drinks* del primo trimestre del 2003 sono state pari a € 30,0 milioni e hanno evidenziato una flessione del 5,6% rispetto allo scorso anno.

Come anticipato nel commento alle vendite per area geografica, in Italia lo scorso anno, in preparazione della stagione estiva, fu anticipata al mese di marzo la campagna promozionale di rifornimento dei distributori, con conseguente significativo anticipo delle vendite.

In particolare nel primo trimestre 2003 Crodino ha avuto una flessione delle vendite nette contenuta al 2,9%, mentre la linea Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda, che maggiormente era stata oggetto di tale anticipato supporto promozionale, ha evidenziato una flessione del 10,4%.

Relativamente ai marchi di *soft drinks* di terzi distribuiti dal Gruppo, Lipton Ice Tea ha chiuso il primo trimestre del 2003 con vendite in linea a quelle dello scorso anno, mentre all'inizio del 2003, in accordo con il gruppo Eckes, proprietario della marca, è stata interrotta la commercializzazione dei succhi di frutta Granini.

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 2003 queste vendite sono state pari a € 1,6 milioni, in flessione del 25,2% rispetto allo scorso anno, in cui erano state € 2,1 milioni.

Tale flessione è imputabile in parti uguali all'impatto negativo del cambio (relativo alla controllata brasiliana) e al decremento dell'attività di imbottigliamento effettuata in Italia nell'unità produttiva di Sulmona.

Prospetti contabili consolidati

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 2003.

I prospetti contabili relativi al primo trimestre 2003 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.

Non sono intervenuti mutamenti nell'area di consolidamento successivamente al 31 dicembre 2002.

Rispetto al 31 marzo 2002, non si registrano effetti significativi derivanti da mutamenti della struttura organizzativa.

Conto economico consolidato

La tabella seguente espone il conto economico consolidato relativo al primo trimestre del 2003, riclassificato secondo la prassi internazionale.

I dati relativi al primo trimestre 2003 sono confrontati con quelli del corrispondente periodo del 2002.

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.

Conto economico riclassificato in € milioni	31 marzo 2003		31 marzo 2002		Variazione
	valore	%	valore	%	%
Vendite nette	135,2	100,0%	127,7	100,0%	5,9%
Costo dei materiali	(43,1)	-31,9%	(40,0)	-31,3%	7,7%
Costi di produzione	(10,0)	-7,4%	(11,0)	-8,6%	-8,9%
Totale costo del venduto	(53,1)	-39,3%	(51,0)	-39,9%	4,1%
Margine lordo	82,1	60,7%	76,7	60,1%	7,1%
Pubblicità e promozioni	(27,3)	-20,2%	(25,1)	-19,7%	8,8%
Costi di vendita e distribuzione	(17,5)	-12,9%	(16,8)	-13,2%	3,9%
Margine commerciale	37,3	27,6%	34,8	27,3%	7,3%
Spese generali e amministrative	(10,2)	-7,5%	(10,9)	-8,5%	-6,1%
Altri ricavi operativi	1,2	0,9%	3,7	2,9%	-66,1%
Ammortamento avviamento e marchi	(6,9)	-5,1%	(6,8)	-5,3%	1,7%
Risultato operativo = EBIT prima dei costi non ricorrenti	21,4	15,9%	20,8	16,3%	3,1%
Costi non ricorrenti	(0,1)	-0,1%	(0,6)	-0,5%	-78,8%
Risultato operativo = EBIT	21,3	15,8%	20,2	15,8%	5,4%
Proventi (oneri) finanziari netti	(2,4)	-1,8%	(1,3)	-1,0%	80,9%
Utili (perdite) su cambi netti	(0,6)	-0,4%	(0,9)	-0,7%	-38,5%
Altri proventi (oneri) non operativi	(0,4)	-0,3%	(0,5)	-0,4%	-11,5%
Utile prima delle imposte	17,9	13,3%	17,5	13,7%	2,4%
Interessi di minoranza	(2,6)	-1,9%	(3,0)	-2,3%	-14,4%
Utile prima delle imposte del Gruppo	15,3	11,3%	14,5	11,4%	5,9%
Ammortamenti materiali	(2,9)	-2,1%	(3,2)	-2,5%	-10,1%
Ammortamenti immateriali	(7,6)	-5,6%	(7,5)	-5,9%	0,1%
Totale ammortamenti	(10,4)	-7,7%	(10,7)	-8,4%	-2,9%
EBITDA	31,7	23,5%	31,0	24,3%	2,5%
EBITA	28,3	20,9%	27,0	21,1%	4,5%

Nel conto economico riclassificato nella forma sopra esposta, dove i costi sono aggregati per destinazione, i costi sostenuti per le strutture centrali di *research & development*, *quality assurance* ed *engineering* sono stati classificati nel 2003 nella voce "spese generali ed amministrative", mentre negli anni precedenti rilevavano quali "costi di produzione".

Pertanto, poiché non si è ritenuto necessario riclassificare analogamente i conti del 2002, si segnala, ai fini di un più corretto confronto dei dati dei due esercizi, che in entrambi i periodi tali costi, pur rilevati in due linee differenti del conto economico, ammontano a € 0,6 milioni.

Nel primo trimestre del 2003, il conto economico consolidato del Gruppo evidenzia, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, una variazione dei vari livelli di redditività positiva e sostanzialmente coerente con la crescita delle vendite.

In particolare l'EBIT, ovvero il risultato operativo, è stato di € 21,3 milioni, in crescita del 5,4% rispetto allo scorso anno (€ 20,2 milioni), e ha mantenuto la stessa incidenza percentuale sulle vendite nette (15,8%).

È necessario ricordare che la forte svalutazione del Dollaro USA e del *Real* brasiliano, ampiamente analizzata nel precedente paragrafo per il suo impatto negativo sulle vendite nette, ha avuto ovviamente un effetto positivo per quanto concerne i costi delle due controllate Skyy Spirits, LLC e Campari do Brasil Ltda., una volta convertiti in €.

Tale effetto di conversione ha tuttavia un impatto di intensità non omogenea nelle diverse linee di costo del conto economico consolidato per la diversa incidenza, nei conti economici delle due controllate, delle singole categorie di costo in rapporto alle vendite.

Inoltre, per Skyy Spirits, LLC, una riduzione del livello di marginalità dell'EBIT, principalmente determinata dal percepimento di minori *royalties* relative a SKYY Blue (oggetto nel seguito di specifico commento), ha determinato una riduzione del complessivo impatto cambi a livello di risultato operativo, rispetto all'impatto registrato a livello delle vendite. In sintesi, a tassi di cambio costanti del primo trimestre 2002, l'EBIT consolidato del periodo risulta in crescita del 7,2% rispetto allo scorso anno, evidenziando un impatto cambi negativo pari al 1,8%.

Oltre a ciò, si segnalano le seguenti variazioni con impatto significativo sull'EBIT.

- ▣ Il costo del venduto ha complessivamente migliorato la propria incidenza percentuale sulle vendite di 0,6 punti percentuali, passando dal 39,9% dello scorso anno al 39,3%.
In tale contesto si evidenzia tuttavia un'incidenza leggermente più elevata per il costo dei materiali (+0,6%), contrapposta a una sensibilmente più contenuta incidenza dei costi di produzione (-1,2%).
Questo cambiamento è dovuto principalmente al consolidamento delle vendite di *tequila* 1800, che, essendo un *brand* in licenza di distribuzione, ha un'incidenza del costo dei materiali (ovvero il prezzo d'acquisto dal proprietario del marchio) molto più elevata di quella organica del Gruppo, e, per contro, non ha alcun costo di produzione. I costi di produzione del primo trimestre beneficiano inoltre della riclassificazione commentata in apertura di paragrafo, ovvero costi per € 0,6 milioni da quest'anno imputati a spese generali e amministrative.
- ▣ La voce "altri ricavi operativi", che include esclusivamente le *royalties* ricevute da terzi per l'utilizzo di marchi del Gruppo, evidenzia una marcata flessione, in quanto, mentre nel primo trimestre 2002 sono stati rilevati proventi per € 3,7 milioni, nel primo trimestre 2003 tali proventi ammontano a € 1,2 milioni.
In entrambi i periodi, la voce include prevalentemente le *royalties* corrisposte a Skyy Spirits, LLC da SABMiller relativamente alle vendite SKYY Blue, il *ready to drink* lanciato lo scorso anno e prodotto e distribuito da SABMiller negli Stati Uniti.
Le *royalties* del 2002, oltre ad essere convertite ad un cambio molto più favorevole, erano comunque superiori, in quanto correlate alle vendite molto elevate caratteristiche della fase di lancio e prima distribuzione del prodotto. Secondariamente, essendo tali *royalties* corrisposte al netto delle contribuzioni pagate da Skyy Spirits, LLC a supporto della campagna di comunicazione, sul provento netto del 2003 incide maggiormente tale componente negativa.
- ▣ Gli ammortamenti materiali sono diminuiti rispetto allo scorso anno in conseguenza dell'avvio, in Italia, del progetto di sostituzione dei prodotti venduti con "imballi a rendere" (casse e vetri) con nuove confezioni con imballi totalmente "a perdere".
Tale progetto, che riguarda le vendite di Crodino e CampariSoda sul canale *on trade*, ha come implicazione diretta per il Gruppo, a livello di conto economico, un più elevato costo dei materiali e un minore ammortamento: infatti mentre gli imballi a perdere sono acquistati e "consumati", gli imballi a rendere sono rilevati nei cespiti e conseguentemente ammortizzati.
Per contro, stante un livello di reintegri degli imballi a rendere sostanzialmente analogo al valore degli ammortamenti, a livello di flusso di cassa tale progetto comporta una riduzione degli investimenti in immobilizzazioni di pari importo.
È opportuno segnalare che questo fenomeno, già nel primo trimestre, e ancor più nei restanti mesi del 2003, quando tale progetto di "sostituzione" sarà completato, ha come diretta conseguenza quella di generare una crescita dell'EBITDA inferiore a quella relativa all'EBIT.

L'EBITDA, ovvero il risultato operativo prima di tutti gli ammortamenti, materiali e immateriali, nel primo trimestre 2003 è stato infatti di € 31,7 milioni, con una crescita limitata al 2,5% rispetto al primo trimestre 2002.

L'EBITA, ovvero il risultato operativo prima dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi, è stato pari a € 28,3 milioni e mostra una crescita del 4,5% se confrontato con il corrispondente periodo dello scorso anno.

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 prima delle imposte di pertinenza del Gruppo, ovvero dedotti gli interessi di minoranza, che è stato di € 15,3 milioni, con una crescita del 5,9% rispetto a quello di € 14,5 milioni conseguito lo scorso anno.

Nell'ambito delle voci del conto economico esposte sotto il risultato operativo, per quanto concerne le perdite su cambi e altri oneri non operativi, non si rilevano fatti che determinano significativi impatti nei due periodi posti a confronto. Gli oneri finanziari netti sono invece cresciuti di € 1,1 milioni, prevalentemente in conseguenza del consolidamento in debito a lungo termine dell'indebitamento a breve acceso all'inizio dello scorso anno per finanziare le acquisizioni Skyy Spirits, LLC, Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.

Tale ristrutturazione del debito è avvenuta nella seconda parte del 2002 con l'emissione di un *private placement (senior guaranteed notes)*, da parte della controllata Redfire, Inc. sul mercato statunitense.

Le più significative quote di terzi in società incluse nel perimetro di consolidamento del Gruppo sono relative al 41,1% di Skyy Spirits, LLC (quota invariata rispetto al primo trimestre 2002) e al 22,38% di Sella & Mosca S.p.A. (era il 32,38% lo scorso anno).

La deduzione degli interessi di minoranza quest'anno ha ridotto l'utile del Gruppo in misura inferiore rispetto allo scorso anno; il minor onere, di € 0,4 milioni, è sostanzialmente imputabile all'impatto della svalutazione del Dollaro USA sull'utile della controllata Skyy Spirits, LLC, utile che, in valuta locale, risulta essere comunque in crescita.

Molto più marginalmente si ha una riduzione degli interessi di minoranza per la parte Sella & Mosca S.p.A., dove a un utile invariato della società, corrisponde una diminuzione della quota di capitale detenuta da terzi.

Posizione finanziaria netta

in € milioni	31 marzo 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Cassa e disponibilità presso banche	90,3	103,5	(13,2)
Titoli a breve negoziabili	4,1	4,2	(0,1)
Indebitamento verso banche	(109,2)	(120,2)	11,0
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare	(2,1)	(2,0)	(0,1)
Ratei per interessi su <i>private placement</i>	(1,4)	(3,3)	1,9
Disponibilità nette a breve	(18,3)	(17,8)	(0,5)
Indebitamento verso banche	(4,9)	(4,9)	0,0
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare	(10,3)	(11,4)	1,1
<i>Private placement</i>	(156,0)	(163,1)	7,1
Altri debiti finanziari	(1,6)	(1,6)	0,0
Indebitamento a medio-lungo termine	(172,8)	(181,0)	8,2
Posizione finanziaria netta	(191,1)	(198,8)	7,7

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

Inoltre, si segnala che l'eventuale consolidamento col metodo integrale delle due società Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. e Société Civile Immobiliare du Domaine de la Margue, entrambe controllate da Sella & Mosca S.p.A., avrebbe comportato una peggiore posizione finanziaria per € 1,0 milioni sia al 31 marzo 2003 che al 31 dicembre 2002.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del primo trimestre 2003

Non sono intervenuti fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre 2003.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il primo trimestre dell'anno è caratterizzato da una bassa stagionalità delle vendite per il portafoglio prodotti del Gruppo; pertanto, se da un lato fornisce dei segnali utili, dall'altro non può dare indicazioni concrete sull'evoluzione dei nove mesi restanti in termini di vendite e di risultati.

Inoltre, per quanto concerne Campari Mixx, lanciato ormai in quattro importanti mercati europei, solo nel secondo trimestre dell'anno vivrà la sua prima stagione estiva, ovvero il picco massimo dei consumi della categoria dei *ready to drink*.

L'evoluzione dei tassi di cambio rimane inoltre un punto di grande incertezza, stante uno scenario dei mercati monetari che evidenzia segnali di ulteriore peggioramento del cambio Dollaro USA nei confronti del €, oggi a livelli assolutamente non prevedibili solo pochi mesi fa.