

Davide Campari – Milano S.p.A.

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2003**

INDICE

Organi sociali	5
Relazione sulla gestione	7
Introduzione	9
Eventi significativi	9
Situazione economico - finanziaria del Gruppo	13
Andamento delle vendite	13
Conto economico riclassificato	21
Redditività per area di <i>business</i>	25
Rendiconto finanziario riclassificato	29
Posizione finanziaria netta	31
Situazione patrimoniale	32
Investimenti	33
Attività di ricerca e sviluppo	33
<i>Corporate governance</i>	34
Altre informazioni	34
<i>La Capogruppo</i>	34
<i>Campari in borsa</i>	35
<i>Possesso e acquisto di azioni proprie e della controllante</i>	38
<i>Rapporti con società controllate non consolidate, controllanti e loro controllate</i>	38
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	39
Evoluzione prevedibile della gestione	40
Allegati:	42
Stato patrimoniale riclassificato	42
Conto economico riclassificato	43
Rendiconto finanziario consolidato	44
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003	47
Prospetti di bilancio	48
Nota integrativa	51
Allegati al bilancio consolidato	82
Elenco delle partecipazioni	82
Relazione annuale del consiglio di amministrazione sulla <i>Corporate Governance</i>	84
Relazione della società di revisione	94
Relazione del collegio sindacale	95
Prospetti contabili della Capogruppo	98

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ⁽¹⁾

Luca Garavoglia	Presidente
Jörn Böttger	Amministratore Delegato e <i>Managing Director Business Unit Italy</i>
Carlo P. Campanini Bonomi	Amministratore ⁽²⁾
Matteo D'Asta	Amministratore ⁽³⁾
Cesare Ferrero	Amministratore e membro del Comitato Audit
Franzo Grande Stevens	Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine
Paolo Marchesini	Amministratore e <i>Chief Financial Officer</i>
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore Delegato e <i>Chief Executive Officer</i>
Giovanni Rubboli	Amministratore, membro del Comitato Audit e membro del Comitato Remunerazione e Nomine
Renato Ruggiero	Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine ^{(2) (4)}
Stefano Saccardi	Amministratore Delegato e <i>Officer Legal Affairs and Business Development</i>
Vincenzo Visone	Amministratore e Deputy Chief Executive Officer
Marco Vitale	Amministratore e membro del Comitato Audit
Anton Machiel Zondervan	Amministratore

Con delibera del 2 maggio 2001 l'assemblea ha confermato Presidente Luca Garavoglia, per una durata triennale e fino ad approvazione del bilancio dell'esercizio 2003, con i poteri di legge e statutariamente previsti.

Con delibera del 7 maggio 2001 il Consiglio di Amministrazione ha conferito agli Amministratori Delegati Marco P. Perelli-Cippo, Stefano Saccardi e Jörn Böttger i seguenti poteri per una durata triennale e fino ad approvazione del bilancio dell'esercizio 2003:

- con firma singola: poteri di ordinaria rappresentanza e gestione, entro limiti di valore o temporali determinati per ciascuna categoria di atti;
- con firma abbinata a due: poteri di rappresentanza e gestione per determinate categorie di atti, entro limiti di valore o temporali considerati eccedenti l'attività ordinaria.

COLLEGIO SINDACALE ⁽⁵⁾

Umberto Tracanella	Presidente
Marco di Paco	Sindaco Effettivo
Antonio Ortolani	Sindaco Effettivo
Angeloguido Mainardi	Sindaco Supplente
Giuseppe Pajardi	Sindaco Supplente
Mario Tracanella	Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE ⁽⁶⁾

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(1) In carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2003, come da delibera del 2 maggio 2001.

(2) In carica a seguito delle dimissioni degli Amministratori Geert Gaarnat e Nicolaas J.M. Kramer per cooptazione intervenuta il 4 marzo 2002, successivamente ratificata dall'assemblea del 30 aprile 2002.

(3) Nominato dall'assemblea del 30 aprile 2002 a seguito della scomparsa di Vincenzo Caianiello, Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine.

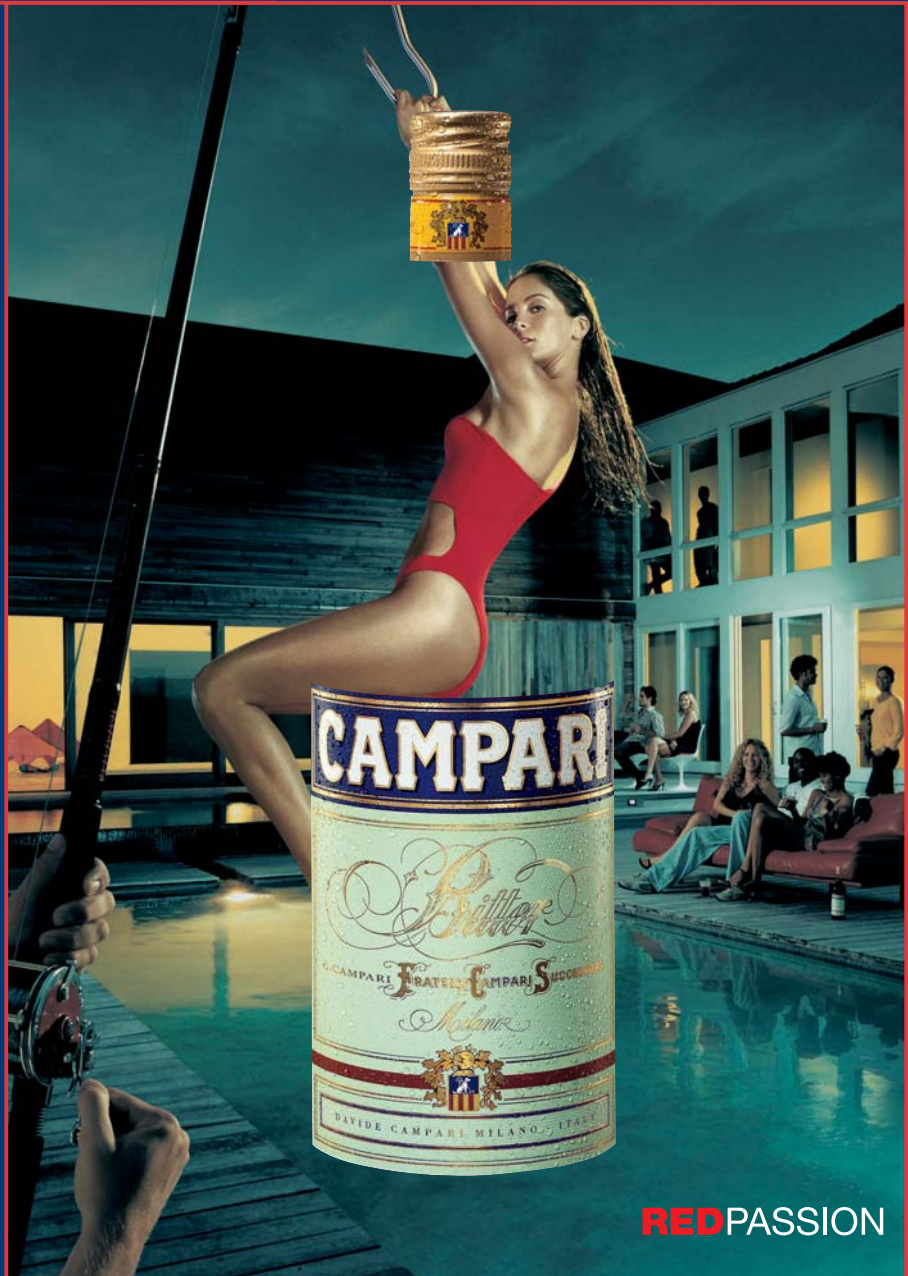
(4) Nominato membro del Comitato Remunerazione e Nomine dal Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2002.

(5) In carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2003, come da delibera del 2 maggio 2001

(6) Incarico per la revisione dei bilanci degli esercizi 2001, 2002 e 2003 conferito dall'assemblea del 1 marzo 2001.

CAMPARI

Davide Campari – Milano S.p.A.
 Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003



Relazione sulla gestione

INTRODUZIONE

Nel 2003 il Gruppo Campari ha raggiunto gli obiettivi posti, ovvero sviluppare la propria attività nelle due direttrici di crescita organica e di crescita esterna.

La crescita complessiva delle vendite nette, pari al 8,1%, e del risultato operativo, pari al 6,6%, ove fosse depurata dei significativi effetti cambi, causati dalla svalutazione del Dollaro USA e del Real brasiliano, sarebbe risultata pari rispettivamente al 14,5% ed al 15,3%.

Lo sviluppo per linee esterne attuato in passato ha trovato continuità nel corso dell'esercizio 2003, in cui è stata conclusa, nel mese di dicembre, l'importante acquisizione di Barbero 1891 S.p.A., ma anche l'acquisto, nel mese di luglio, del marchio Riccadonna, il cui *closing* è avvenuto nel mese di gennaio 2004.

L'acquisizione Barbero, che viene ampiamente descritta nel successivo paragrafo "Eventi significativi", consentirà al Gruppo di ampliare il proprio portafoglio prodotti con marchi importanti quali Aperol, Aperol Soda, Mondoro, Barbieri e Serafino.

Nella tabella sotto riportata viene presentata una sintesi dei principali risultati economici del 2003, confrontati con quelli dell'esercizio precedente. Al fine di dare evidenza ai significativi effetti economici determinati dalle variazioni dei tassi di cambio, vengono inoltre riportati i dati economici relativi all'esercizio 2003 ai cambi medi del 2002, evidenziando conseguentemente le variazioni percentuali intervenute a cambi medi costanti, ovvero neutralizzando l'effetto negativo della svalutazione.

in € milioni	2003	2002	Variazione %	2003 pro-forma a cambi medi 2002	Variazione % a cambi costanti (1)
Vendite al netto di sconti e accise	714,1	660,6	8,1%	756,5	14,5%
EBITDA	169,2	160,0	5,8%	179,8	12,4%
EBITA	150,7	142,4	5,8%	160,7	12,8%
EBIT = Risultato operativo	122,2	114,7	6,6%	132,2	15,3%
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	138,1	123,4	11,9%	147,1	19,2%
Utile netto di pertinenza del Gruppo	79,8	86,7	-7,9%	83,3	-3,9%

(1) è la variazione percentuale tra i valori 2003 pro-forma e i valori 2002 consolidati; nella rappresentazione dei valori 2003 pro-forma, i valori in valuta diversa dall'Euro sono convertiti ai cambi medi del 2002.

EVENTI SIGNIFICATIVI

Di seguito vengono riportati, in ordine cronologico, gli eventi significativi che hanno caratterizzato la gestione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

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 all'apertura del nuovo stabilimento di Novi Ligure e alla progressiva dismissione delle unità produttive di Sesto San Giovanni e di Termoli.

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.

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, *leader* in Spagna nella produzione e nel *marketing* di *sherry*, *brandy* e altri vini e *spirits*, 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*, operativa dal mese di aprile 2003, vede una quota di partecipazione del Gruppo Campari del 30% (mentre il 70% fa capo al gruppo Gonzales Byass) e, su base annua, ha un volume atteso di vendite di 1,8 milioni di casse e un fatturato atteso di oltre € 65 milioni.

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 extension* di SKYY Vodka: SKYY Berry, SKYY Spiced e SKYY Vanilla, che si sono aggiunte alla già esistente SKYY Citrus.

Incremento al 100% della partecipazione in Sella & Mosca S.p.A.

Nel mese di giugno 2003, con l'acquisto del 22,38% ancora detenuto da terzi, il Gruppo, tramite Zedda Piras S.p.A., ha portato al 100% la sua partecipazione in Sella & Mosca S.p.A.

Il controvalore dell'operazione è stato di € 8,5 milioni.

Fusione per incorporazione di Francesco Cinzano & C.ia S.p.A. in Campari-Crodo S.p.A.

Il 26 giugno 2003 Francesco Cinzano & C.ia. S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Campari-Crodo S.p.A., a decorrere dal 1 gennaio 2003 ai fini delle imposte sui redditi ai sensi dell'articolo 123 del D.P.R. 917/86, mentre gli effetti civilistici connessi alla fusione decorrono dal 14 novembre 2003.

Emissione di obbligazioni per US\$ 300 milioni sul mercato istituzionale americano

A seguito del successo riscontrato nell'esercizio precedente dall'operazione di collocamento sul mercato americano di *senior guaranteed notes* e al fine di cogliere il momento estremamente favorevole sul mercato del debito rispetto alla domanda da parte degli investitori e al livello dei tassi di interesse, il 16 luglio la Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A. ha completato un'emissione obbligazionaria attraverso un collocamento privato sul mercato istituzionale americano per US\$ 300 milioni.

La transazione è stata strutturata in due *tranche* rispettivamente di US\$ 100 e US\$ 200 milioni, con scadenze a 12 anni e 15 anni *bullet*, e cedola fissa rispettivamente del 4,33% e 4,63%.

Questa operazione ha permesso al Gruppo di raccogliere capitale di debito con scadenze ancora superiori rispetto all'operazione dell'anno precedente e a condizioni ancora più vantaggiose, consolidando una posizione di forza per finanziare futuri progetti di sviluppo.

Contestualmente alla transazione descritta, e tramite un'operazione di *cross currency swap* posta in essere al fine di eliminare il rischio valuta, la società ha trasformato in Euro il debito originariamente denominato in Dollari USA (al cambio di 1,1630) e ha convertito il tasso fisso in tasso variabile (Euribor + *spread* di circa 60 *basis points*).

Vendita dell'immobile di Via Filippo Turati a Milano

Cogliendo il positivo momento del mercato immobiliare, e nell'ambito del progetto di razionalizzazione delle sue strutture in Italia, il Gruppo, in data 18 luglio 2003, ha annunciato la vendita dell'immobile di via Filippo Turati a Milano, per un valore di € 47,4 milioni.

La proprietà del complesso immobiliare, che la Capogruppo conduceva in locazione finanziaria, in forza di contratti di *leasing* stipulati con Credemleasing S.p.A., è stata riscattata anticipatamente il 29 luglio 2003, con la conseguente estinzione dei suddetti contratti, per un importo di € 12,7 milioni.

Contestualmente alla vendita, il 29 luglio 2003 è stato siglato con Core One S.r.l. un contratto di locazione della durata di sei anni, che permetterà al Gruppo di mantenere nel suddetto immobile la sede della Capogruppo e di alcune delle controllate italiane.

L'operazione ha determinato una plusvalenza al lordo delle imposte dirette di € 33,7 milioni, che si riflette positivamente nel bilancio consolidato.

Accordo per l'acquisto del marchio Riccadonna

Il 31 luglio 2003 Campari-Crodo S.p.A. ha siglato un accordo per l'acquisto del marchio Riccadonna da Bersano S.p.A. per un controvalore di € 11,3 milioni.

Il *closing* dell'operazione è avvenuto nel mese di gennaio 2004.

Nel mese di febbraio 2004 Barbero 1891 S.p.A. ha acquistato da Campari-Crodo S.p.A. la proprietà del marchio Riccadonna.

Il Gruppo, che sin dal 1995 cura la distribuzione di Riccadonna sui principali mercati di esportazione, e in particolare in Australia e Nuova Zelanda, dove Riccadonna è *leader* del segmento Asti, a seguito dell'accordo raggiunto con Bersano S.p.A. svilupperà tale distribuzione in tutto il mondo, Italia inclusa.

In particolare, Barbero 1891 S.p.A. curerà la distribuzione del portafoglio Riccadonna nel mercato nazionale, mentre affiderà a Campari International S.A.M. la gestione della distribuzione nei mercati internazionali.

Per quanto concerne l'aspetto produttivo infine, la produzione di Riccadonna è stata assunta da Barbero 1891 S.p.A., che possedeva *know how* e tecnologia anche per la produzione di spumanti e *vermouth* in quanto, precedentemente all'ingresso nel Gruppo Campari, gestiva la produzione del marchio Conte di Cavour.

Nel 2003 il fatturato netto stimato per i prodotti Riccadonna è di circa € 13 milioni, di cui circa € 7 milioni relativi ai mercati di esportazione.

Il portafoglio prodotti Riccadonna, azienda storica nata nel 1921 a Canelli, comprende importanti marchi presenti sul mercato italiano ed estero degli spumanti, tra cui Asti Riccadonna e President Reserve Riccadonna.

Cessazione dell'attività produttiva a Termoli

Nell'ultima settimana di luglio, come previsto nel piano di riorganizzazione industriale del Gruppo, e come concordato con le organizzazioni sindacali, lo stabilimento di Termoli ha cessato l'attività produttiva.

Per quanto concerne le produzioni realizzate a Termoli, quella di Campari è stata trasferita allo stabilimento di Sesto San Giovanni, mentre quelle degli altri *spirits* (Cynar, Biancosarti e Jägermeister) sono in corso di trasferimento nella nuova unità produttiva di Novi Ligure.

Start-up operativo delle produzioni nello stabilimento di Novi Ligure

Il 4 agosto è iniziata l'attività del nuovo stabilimento di Novi Ligure che al 31 dicembre 2003 era operativo nelle aree cantine vini spumanti, cantina *vermouth*, imbottigliamento e magazzini.

Le linee di produzione *vermouth* e spumanti, dopo una fase di collaudo, sono state rese operative dalla fine dell'anno e i prodotti fabbricati sono entrati nel normale ciclo di vendita dal mese di gennaio 2004.

È stata quindi resa operativa la cantina liquori per la fabbricazione di Cynar, Jägermeister e Biancosarti nel corso del 2004.

Acquisizione Barbero

Il 3 dicembre la Capogruppo ha perfezionato l'acquisizione del 100% del capitale di Barbero 1891 S.p.A., dal gruppo irlandese Cantrell & Cochrane controllato dal fondo di investimento inglese BC Partners.

Il portafoglio prodotti acquisito comprende Aperol, Aperol Soda e i liquori Barbieri nel segmento *spirits*, che rappresenta circa il 60% del fatturato, e Mondoro ed Enrico Serafino nel comparto *wines*.

Aperol, grazie alle caratteristiche qualitative che lo contraddistinguono e a una strategia di *marketing* e di comunicazione di notevole successo, ha registrato, nel periodo 2001-2003, una fortissima crescita delle vendite, pari al 16,5% in media all'anno.

Aperol Soda è una *line extension* lanciata con successo nel 1995.

Mondoro è uno spumante Asti di alta gamma, con una rilevante notorietà internazionale e con una posizione particolarmente significativa sul mercato russo: il *brand* va a completare l'offerta del Gruppo nel segmento Asti, con Cinzano e con la neo-acquisita Riccadonna.

L'acquisizione non comprende alcuni marchi di spumanti, fra i quali il marchio Conte di Cavour, ceduti da Barbero 1891 S.p.A. al Gruppo Gancia anteriormente alla acquisizione di Barbero 1891 S.p.A. da parte del Gruppo Campari e il *brand* Frangelico, che è rimasto di proprietà del Gruppo Cantrell & Cochrane.

Il valore dell'operazione è stato di € 147,1 milioni, inclusi gli oneri accessori legati all'acquisizione e al netto delle disponibilità liquide nette della società acquisita, pari a € 75,3 milioni, che si sono aggiunte al valore della transazione.

Il corrispettivo, pagato in contanti, è stato finanziato con parte dei fondi raccolti con l'emissione obbligazionaria completata nel corso del 2003.

La società è quindi entrata nell'area di consolidamento a decorrere dalla data di acquisizione.

Il presente bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2003 recepisce quindi interamente i saldi patrimoniali della società a fine esercizio, mentre gli effetti sul conto economico sono limitati al solo mese di dicembre.

L'operazione ha generato un *goodwill* di € 138,4 milioni, ammortizzato sulla durata di 20 anni.

Come sopra indicato, Barbero 1891 S.p.A ha successivamente acquistato il marchio Riccadonna, dei cui prodotti cura la produzione e la distribuzione nel mercato nazionale; mentre la distribuzione nei mercati internazionali è rimasta affidata a Campari International S.A.M.

Cessione di Campari-Crodo S.p.A. a Davide Campari-Milano S.p.A.

Nell'ambito del processo di razionalizzazione della struttura del Gruppo, nel mese di dicembre la Capogruppo ha acquistato da DI.CI.E Holding BV il 100% del capitale di Campari-Crodo S.p.A.

Il valore dell'operazione, supportato da perizia, è stato di € 300 milioni, incrementato della variazione intercorsa tra i dati di posizione finanziaria netta indicati nella perizia e la posizione finanziaria netta alla data del *closing*, variazione pari a € 13 milioni.

A proseguimento del piano di semplificazione della struttura del Gruppo, è prevista, nel corso del 2004, la fusione per incorporazione di Campari-Crodo S.p.A. nella stessa Capogruppo.

Le due operazioni descritte non generano alcun effetto in bilancio consolidato.

Incremento accise

Relativamente al mercato nazionale, la Legge Finanziaria 2004 ha stabilito un aumento dell'accisa sull'alcool, a decorrere dal 1 gennaio 2004; l'importo della nuova accisa è di € 730,87 per ettanidro e corrisponde a un incremento del 13% rispetto al valore precedente.

Adozione degli Standard contabili internazionali

Il 30 dicembre 2003 il CERS (Committee of European Securities Regulators) ha pubblicato una raccomandazione sulle modalità di transizione ai nuovi *standard* contabili internazionali che dovranno essere adottati entro il 2005 dalle società quotate.

La raccomandazione invita le società quotate, in sede di pubblicazione del bilancio 2003, a descrivere le iniziative che hanno posto in essere e il loro stato di avanzamento in relazione all'adozione degli IFRS (International Financial Reporting Standards) obbligatoria a partire dall'esercizio 2005.

A tale riguardo è iniziata, ed è in corso, la fase di diagnostica che prevede: la mappatura dei principi contabili

utilizzati nelle diverse società del Gruppo al fine di una loro omogeneizzazione, la comprensione delle differenze tra i principi contabili identificati e gli IFRS, la determinazione dei possibili impatti economico-patrimoniali sui bilanci a seguito dell'adozione degli IFRS, nonché sui processi amministrativi e sistemi informatici.

SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DEL GRUPPO

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.

Evoluzione generale delle vendite

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, le vendite consolidate del Gruppo sono state pari a € 714,1 milioni, evidenziando una crescita del 8,1% rispetto all'anno precedente, in cui erano state pari a € 660,6 milioni.

Analisi della variazione delle vendite nette	€ milioni	in % su 2002
– vendite nette 2003	714,1	
– vendite nette 2002	660,6	
Variazione totale	53,5	8,1%
Di cui		
crescita esterna	32,3	4,9%
crescita organica al lordo di effetto cambio	63,5	9,6%
effetto variazioni cambio	-42,3	-6,4%
Variazione totale	53,5	8,1%

Come evidenziato nella tabella, la crescita esterna è stata di € 32,3 milioni e ha avuto un impatto del 4,9% sull'incremento complessivo.

La parte preponderante della crescita esterna (4,3%) è relativa alle vendite di *tequila* 1800 realizzate nei primi nove mesi dell'anno da Skyy Spirits, LLC, e pari a € 28,1 milioni; è opportuno segnalare che le vendite di *tequila* 1800 relative al quarto trimestre del 2003 sono state considerate come parte organica del *business*, in quanto la distribuzione di questo *brand* negli Stati Uniti è iniziata a ottobre 2002.

La restante parte di crescita esterna, pari a € 4,2 milioni e con un impatto del 0,6%, è relativa alle vendite Barbero del solo mese di dicembre, in quanto la società è entrata nel perimetro di consolidamento del Gruppo contestualmente alla data di *closing* dell'acquisizione.

La crescita organica delle vendite, valutata a cambi costanti, ovvero ai cambi medi del 2002, è stata pari al 9,6% ed è stata determinata dalla positiva evoluzione di quasi tutti i *brand* principali: in particolare ha beneficiato del contributo di Campari Mixx, il *ready-to-drink* lanciato nella seconda metà dello scorso anno, del buon andamento delle vendite di SKYY Vodka e del positivo apporto dei *soft drinks*.

Le variazioni dei tassi di cambio, per contro, hanno avuto sulle vendite nette un impatto negativo, quantificabile nel 6,4%.

Tale effetto è stato determinato principalmente dalla svalutazione del Dollaro USA (-16,4%) e del Real brasiliano (-19,8%) nei confronti dell'Euro, rispetto al cambio medio del 2002.

Cambi medi	2003	2002	Variazione %
US\$ x 1 €	1,131	0,946	
€ x 1 US\$	0,8843	1,0572	-16,4%
BRC x 1 €	3,471	2,784	
€ x 1 BRC	0,2881	0,3593	-19,8%

Vendite per area geografica

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	2003		2002		Variazione % 2003 / 2002
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	339,8	47,6%	311,0	47,1%	9,3%
Europa	138,9	19,4%	127,3	19,3%	9,1%
Americhe	218,4	30,6%	200,2	30,3%	9,1%
Resto del mondo	17,0	2,4%	22,1	3,3%	-23,2%
Totale	714,1	100,0%	660,6	100,0%	8,1%

Analisi della variazione % delle vendite nette per area geografica	totale variazione % 2003 / 2002	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
Italia	9,3%	1,1%	8,2%	0,0%
Europa	9,1%	0,5%	9,1%	-0,5%
Americhe	9,1%	14,1%	14,6%	-19,6%
Resto del mondo	-23,2%	0,3%	-12,7%	-10,8%
Totale	8,1%	4,9%	9,6%	-6,4%

La positiva evoluzione delle vendite nette del Gruppo (8,1%) è stata determinata da una crescita sostanzialmente omogenea nelle tre principali aree geografiche, pari al 9,3% in Italia ed al 9,1% tanto in Europa quanto nell'area Americhe; solo nell'area Resto del Mondo, peraltro marginale con un'incidenza sul totale delle vendite inferiore al 3%, si è manifestata una contrazione, quantificabile nel 23,2%.

L'Italia, con vendite nette pari a € 339,8 milioni rappresenta nel 2003 il 47,6% del totale; la crescita del 9,3% rispetto allo scorso anno è imputabile per l'1,1% alla crescita esterna e per il 8,2% allo sviluppo organico delle vendite.

La crescita esterna è relativa alle vendite dei prodotti Barbero che, come sopra anticipato, sono entrate nel perimetro di consolidamento del Gruppo solo per la parte realizzata nel mese di dicembre.

Alla crescita organica del mercato italiano hanno contribuito positivamente tutte le tre aree di *business*.

Tra gli *spirits*, particolarmente significativo è stato l'apporto di Campari Mixx, lanciato nella seconda metà del 2002, ma, più in generale, tutti i *brand* principali hanno avuto un'evoluzione positiva.

Le vendite degli *wines* hanno riportato una crescita a due cifre, soprattutto grazie all'ottimo risultato degli spumanti Cinzano, infine i *soft drinks*, anche grazie alle condizioni climatiche particolarmente favorevoli

dei mesi estivi, hanno avuto un consistente incremento delle vendite, del quale hanno beneficiato tutti i *brand*.

È opportuno inoltre ricordare che il buon risultato complessivo delle vendite in Italia sarebbe stato ancora migliore (+10,5%) se non si considerasse la forte contrazione dei proventi classificati nel segmento "altre vendite", derivanti principalmente dall'attività, non strategica, di imbottigliamento per conto terzi realizzata nello stabilimento di Sulmona.

Le vendite del 2003 in Europa sono state pari a € 138,9 milioni e rappresentano il 19,4% del totale. Rispetto allo scorso anno, l'area presenta una crescita complessiva del 9,1%, determinata totalmente dall'evoluzione organica del *business*.

Infatti sia la crescita esterna, apportata dal parziale consolidamento Barbero, che l'effetto sfavorevole dei cambi, hanno avuto un impatto marginale sulle vendite dell'area, rispettivamente +0,5% e -0,5%.

Due sono stati gli eventi che hanno inciso maggiormente sulla positiva evoluzione delle vendite in Europa:

- il lancio di Campari Mixx in Germania e in Austria, avvenuto nel mese di marzo 2003;
- il positivo avvio di un nuovo accordo di distribuzione sull'importante mercato russo, di cui hanno beneficiato principalmente il *vermouth* e gli spumanti Cinzano.

Oltre a detti eventi, è opportuno segnalare altri fattori che, seppure con un più limitato impatto positivo sulla crescita delle vendite dell'area nel 2003, costituiscono buone opportunità di sviluppo nel medio periodo:

- la netta inversione di tendenza delle vendite sul mercato tedesco, attribuibile sia a una generale ripresa dei consumi che, più direttamente, ai primi effetti della riorganizzazione realizzata da Campari Deutschland GmbH nel corso dell'anno;
- l'ampliamento distributivo di cui ha beneficiato SKYY Vodka in quasi tutti i mercati.

Nell'area Americhe, che rappresenta il 30,6% del totale, le vendite nette del 2003 sono state pari a € 218,4 milioni, con una crescita del 9,1% rispetto allo scorso anno.

Tale evoluzione complessiva è il risultato di fattori diversi:

- la crescita organica dei prodotti in portafoglio che, depurata dall'effetto negativo dei cambi, è stata del 14,6%;
- le vendite di *tequila 1800*, di cui il Gruppo ha acquisito i diritti di distribuzione da ottobre 2002, hanno generato una crescita esterna quantificabile nel 14,1%;
- la sfavorevole evoluzione del Dollaro USA e del Real brasiliano, infine, ha avuto un forte effetto erosivo sulle vendite nette dell'area, quantificabile nel 19,6%.

Nelle due tabelle seguenti si è ritenuto opportuno dare ulteriore dettaglio delle vendite nette dell'area Americhe.

Dettaglio vendite nette dell'area Americhe	2003		2002		Variazione % 2003 / 2002
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	163,2	74,7%	138,1	69,0%	18,2%
Brasile	47,8	21,9%	55,2	27,6%	-13,5%
altri paesi	7,4	3,4%	6,9	3,4%	7,7%
Totale	218,4	100,0%	200,2	100,0%	9,1%

Analisi della variazione % delle vendite nette dell'area Americhe	Totale variazione % 2003 / 2002	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
USA	18,2%	20,4%	17,0%	-19,1%
Brasile	-13,5%	0,0%	7,8%	-21,4%
Altri paesi	7,7%	0,2%	22,7%	-15,3%
Totale	9,1%	14,1%	14,6%	-19,6%

Le vendite nette negli Stati Uniti evidenziano una crescita complessiva del 18,2%, nonostante la svalutazione del Dollaro USA abbia avuto un impatto negativo del 19,1%.

Nel mercato nordamericano, infatti, Skyy Spirits, LLC ha realizzato una *performance* che, in valuta locale, è stata particolarmente positiva:

- la crescita organica delle vendite è stata del 17,0%, ed è il risultato sia del *trend* positivo del *brand* principale SKYY Vodka che del consistente apporto dato dal lancio di tre nuovi gusti della *line extension* composta da SKYY Berry, SKYY Spiced e SKYY Vanilla;
- la crescita esterna, generata dalle vendite di *tequila 1800*, è stata del 20,4%.

Per quanto concerne il Brasile, le vendite nette evidenziano una contrazione del 13,5%: in questo caso infatti l'andamento positivo delle vendite, che in valuta locale mostrano un incremento del 7,8%, è stato più che proporzionalmente compensato dalla rilevante svalutazione del Real brasiliano, quantificabile nel 21,4%.

Negli altri paesi dell'area Americhe, in modo particolare Messico ed Argentina, nonostante il forte impatto negativo dei cambi, l'andamento delle vendite è stato particolarmente positivo (+22,7%), cosicché le vendite complessive dell'area in oggetto hanno evidenziato una crescita netta del 7,7%.

Nell'area complementare Resto del mondo infine, le vendite nette, in flessione del 23,2%, hanno subito l'impatto dei seguenti fattori: da un lato la svalutazione delle valute, che ha inciso per un 10,8%, dall'altro il perdurare di una situazione anomala sull'importante mercato giapponese, dove il distributore locale ha attuato nel corso di tutto l'anno una politica di forte destoccaggio.

L'andamento delle vendite, depurato dell'effetto cambio, è stato invece positivo per tutti gli altri principali mercati di quest'area, ovvero in primo luogo l'Australia, ma anche la Nuova Zelanda e Israele.

Vendite per area di business

Nelle due tabelle seguenti vengono presentate rispettivamente:

- la ripartizione e l'evoluzione delle vendite per area di *business*;
- la scomposizione della variazione totale di ciascuna area di *business*, nelle tre componenti di crescita esterna, variazione organica lorda e variazione determinata dall'effetto cambio.

Vendite nette per segmento	2003		2002		Variazione % 2003 / 2002
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Spirits	467,6	65,5%	426,6	64,6%	9,6%
Wines	99,0	13,9%	96,6	14,6%	2,5%
Soft drinks	140,3	19,6%	127,3	19,3%	10,2%
Altre vendite	7,2	1,0%	10,1	1,5%	-28,7%
Totale	714,1	100,0%	660,6	100,0%	8,1%

Analisi della variazione % delle vendite nette per segmento	Variazione in % totale	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
Spirits	9,6%	7,2%	11,5%	-9,1%
Wines	2,5%	1,2%	4,3%	-3,0%
Soft drinks	10,2%	0,0%	10,2%	0,0%
Altre vendite	-28,7%	4,9%	-28,5%	-5,1%
Totale	8,1%	4,9%	9,6%	-6,4%

Tutte le tre aree di *business* hanno contribuito positivamente alla crescita complessiva delle vendite del Gruppo: lo sviluppo degli *spirits*, segmento principale con un'incidenza delle vendite sul totale del 65%, è stato fondamentale in termini di apporto alla crescita complessiva, evidenziando un incremento del 9,6% rispetto al 2002; molto importante è stato anche il contributo dei *soft drinks*, che hanno realizzato una stagione molto positiva che ha prodotto un incremento delle vendite del 10,2%; più contenuta infine la crescita degli *wines*, limitata al 2,5%.

Spirits

Le vendite nette degli *spirits* nel 2003 sono state pari a € 467,6 milioni e hanno evidenziato una crescita complessiva del 9,6% rispetto allo scorso anno.

L'evoluzione di questa area di *business* è stata sostenuta dall'andamento positivo di quasi tutti i *brand* in portafoglio, che, globalmente, hanno generato una crescita organica lorda, prima dell'effetto cambi, del 11,5%.

Gli *spirits* inoltre hanno beneficiato dell'impatto positivo della crescita esterna, che ha avuto un peso del 7,2% sul totale; tale crescita è stata determinata per il 6,6% dalle vendite di *tequila* 1800 e per lo 0,6% dalle vendite, del solo mese di dicembre, degli *spirits* Barbero, ovvero Aperol, Aperol Soda e i liquori Barbieri.

Il segmento, che concentra il 45% delle vendite totali nell'area Americhe, è stato tuttavia pesantemente penalizzato dalla svalutazione dei tassi cambio, principalmente del Dollaro USA e del *Real* brasiliano, che ha avuto un effetto negativo del 9,1%.

Di seguito viene commentato l'andamento dei *brand* principali.

Le vendite nette di **Campari**, prima degli effetti cambi, sono incrementate del 3,4% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno; il significativo impatto negativo del cambio (4,5%), ha determinato tuttavia una flessione complessiva delle vendite consolidate pari al 1,1%.

I tre mercati principali per questo prodotto, ovvero Italia, Brasile e Germania, hanno realizzato risultati di vendita più che soddisfacenti.

In Italia, le vendite nette di Campari del 2003 sono incrementate del 10,8% rispetto allo scorso anno, evidenziando il particolare stato di salute della marca; tuttavia è opportuno sottolineare che l'accelerazione delle vendite intervenuta nell'ultimo trimestre può essere in parte ascrivibile agli effetti sul *sell in* derivanti dall'annuncio dell'incremento delle accise sull'alcool, che ha avuto decorrenza 1 gennaio 2004.

In Brasile Campari ha continuato a mostrare un apprezzabile dinamismo; in un contesto congiunturale difficile per gli *spirits* di fascia alta, la marca, anche grazie a una strategia di rafforzamento del sostegno promozionale e pubblicitario ha guadagnato quote di mercato e ha evidenziato una confortante progressione delle vendite.

La forte svalutazione del *Real* brasiliano ha avuto tuttavia un considerevole impatto negativo sul consolidamento delle vendite di Campari da parte della controllata brasiliana.

In Germania, il *brand* Campari ha rafforzato la positiva inversione di tendenza mostrata nella prima metà dell'anno e presenta una crescita complessiva, rispetto all'intero 2002, ampiamente superiore alle aspettative.

Per quanto concerne gli altri paesi, l'andamento delle vendite di Campari è stato caratterizzato da tendenze molto diverse, con una prevalenza di situazioni congiunturalmente sfavorevoli in alcuni tra i mercati principali, quali la Francia, la Spagna e soprattutto il Giappone; decisamente positivi invece i risultati di vendita in Austria ed in Russia.

La *performance* di **SKYY Vodka** continua a essere eccellente: nel 2003 i volumi di vendita hanno raggiunto i due milioni di casse e, per il nono anno consecutivo, la marca rientra nei "*top 15 growth brands worldwide*", cioè nella speciale graduatoria, redatta dal Impact (una delle più autorevoli riviste internazionali del settore), che include le prime 15 marche di *spirits* che hanno conseguito il più alto tasso di crescita nel mondo.

Nel 2003 SKYY Vodka è risultata al quarto posto di questa classifica.

Al conseguimento di queste *performance* ha contribuito certamente anche il lancio, avvenuto sul mercato americano nel mese di marzo, di 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.

Come conseguenza di questo lancio, le vendite della gamma di *flavoured vodka* nell'anno 2003 hanno rappresentato il 16% del totale delle vendite della marca SKYY.

Le vendite di SKYY Vodka, includendo la gamma *flavours*, hanno contribuito in modo determinante all'evoluzione degli *spirits* del Gruppo nel 2003, registrando una crescita che, prima dell'effetto cambio, è stata del 24,5%.

La concentrazione delle vendite di questo *brand* nel mercato statunitense, che rappresenta ancora più del 90% del totale, unita alla marcata svalutazione del Dollaro USA, ha determinato un'erosione imputabile all'effetto cambio quantificabile nel 20,0%; ciò ha fortemente ridotto la crescita complessiva di SKYY Vodka espressa in Euro, rendendola pari al 4,5%.

Per quanto i valori assoluti siano ancora relativamente modesti, le vendite di SKYY Vodka al di fuori degli Stati Uniti evidenziano una crescita dei volumi di vendita del 32,2%, conseguita non solo grazie al costante ampliamento della distribuzione a nuovi mercati, ma anche in virtù del progressivo rafforzamento della marca in mercati promettenti, quali il Canada e l'Italia.

CampariSoda ha evidenziato una crescita delle vendite nette del 4,3% rispetto allo scorso anno; sul mercato italiano, che rappresenta il 98% del totale, la crescita è stata leggermente superiore (4,7%).

Nel mercato dei *ready-to-drink* nel 2002 il Gruppo ha lanciato il *brand Campari Mixx*, inizialmente in Italia e in Svizzera poi, nei primi mesi del 2003, in Germania e in Austria dove sono stati definiti accordi commerciali con due importanti distributori locali.

Nel corso del 2003 in alcuni paesi europei, tra cui Svizzera e Germania, la categoria dei *ready-to-drink* è stata colpita da pesanti inasprimenti fiscali che, si ritiene, potranno avere un forte impatto negativo sullo sviluppo futuro di questo mercato; conseguentemente, in tali paesi, il Gruppo ha ritenuto opportuno sospendere i progetti già avviati o i lanci previsti.

Le vendite di Campari Mixx del 2003 sono quasi triplicate rispetto a quelle conseguite l'anno precedente, avendo il *brand* comunque beneficiato delle importanti vendite incrementali realizzate in Germania ed Austria e, soprattutto, del significativo sviluppo sul mercato italiano.

In Italia, inoltre, nel mese di maggio è stato lanciato Campari Mixx Orange, nuova referenza a gradazione alcolica inferiore, dal sapore meno sofisticato e di più immediato gradimento.

Le vendite dei *brand brasiliani* nel corso del 2003 hanno avuto un andamento decisamente positivo per l'*aguardiente* Dreher, mentre sono risultate in flessione per gli *admix whiskies*, che, nel perdurare della crisi economica, sono stati più duramente colpiti per il posizionamento di prezzo elevato.

Le vendite di Dreher, espresse in valuta locale, sono cresciute del 14,9% anche grazie all'intensità e all'efficacia degli investimenti promozionali e pubblicitari, significativamente rafforzati nel corso del 2003.

Al contrario, gli *admix whiskies* Old Eight e Drury's, hanno subito una flessione del 5,0% a cambi costanti, confermando in pieno, per quanto concerne il Brasile, la sensibilità dei consumi di prodotti *premium* in rapporto ai cicli economici.

Le vendite di **Ouzo 12** sono cresciute del 7,4% (8,7% a cambi costanti), con l'apporto fondamentale dell'importante mercato tedesco.

Le vendite di **Cynar** hanno chiuso l'anno con una lieve flessione rispetto al 2002 (0,7%), evidenziando un significativo recupero sull'importante mercato italiano.

Le vendite del Mirto di Sardegna e degli altri liquori tipici **Zedda Piras**, interamente concentrate sul mercato italiano, sono cresciute del 2,7%: la marca si è sviluppata ulteriormente nell'Italia continentale dove si sta allargando la distribuzione.

Per quanto concerne i **brand di terzi** distribuiti dal Gruppo, Jägermeister ha conseguito una crescita del 5,3%, ovvero del 5,7% a cambi costanti, mentre gli *Scotch whisky* hanno riportato complessivamente una flessione delle vendite nette che, a cambi costanti è contenuta al 2,5%, mentre a cambi reali è quantificabile nel 17,3%; il rilevante effetto cambio negativo (14,8%), generato dall'apprezzamento dell'Euro, è determinato dalla forte concentrazione delle vendite di *whisky* nei mercati statunitense e brasiliano.

Nel corso del 2003 tuttavia, il primo *brand* di terzi è diventato **tequila 1800**, di cui il Gruppo ha acquisito i diritti di distribuzione per gli Stati Uniti dal mese di ottobre 2002.

Le vendite di questo prodotto hanno superato le 320.000 casse e, a valore, *tequila 1800* rappresenta oggi il quarto *brand* di *spirits* nel portafoglio Campari.

Wines

Le vendite nette degli *wines* nel 2003 sono state pari a € 99,0 milioni, in crescita del 2,5% rispetto allo scorso anno.

La crescita organica al lordo dell'impatto negativo dei cambi è stata del 4,3%, l'acquisizione Barbero con le vendite del solo mese di dicembre ha avuto un impatto positivo dell'1,2%, mentre l'apprezzamento dell'Euro ha comportato un'erosione delle vendite nette consolidate quantificabile nel 3,0%.

Tra i *brand* principali è opportuno segnalare il buon andamento complessivo degli **spumanti Cinzano**, che hanno evidenziato una crescita delle vendite del 5,3%, che, al netto del cambio sfavorevole, risulta contenuta al 4,2%. Relativamente ai due mercati principali per gli spumanti Cinzano, ovvero l'Italia e la Germania, nel primo l'andamento delle vendite è stato decisamente positivo e, anche grazie al buon risultato dell'ultimo importantissimo trimestre dell'anno, la crescita finale è stata a due cifre; nel secondo, la Germania, al contrario si è rilevata una contrazione delle vendite, sostanzialmente imputabile al perdurare del *trend* negativo del consumo di spumanti e di Asti in particolare.

Le vendite nette del **vermouth Cinzano** sono cresciute dello 0,8% a cambi costanti ma, per l'importante effetto cambio negativo (4,7%), la variazione netta consolidata risulta essere negativa (-3,9%).

La marca ha beneficiato nel corso del 2003 del significativo rafforzamento distributivo realizzato nei mercati dell'est europeo e in particolare in Russia; in molti altri importanti mercati tuttavia gli acquisti dei distributori nell'ultima parte dell'anno sono stati negativamente condizionati dal destoccaggio correlato all'introduzione sul mercato della nuova bottiglia.

Per quanto concerne i vini **Sella & Mosca**, le vendite nette del 2003 hanno evidenziato una lieve flessione (0,6%) rispetto allo scorso anno.

L'impossibilità di accrescere il *business* nell'anno appena terminato era ampiamente prevista a causa della limitata disponibilità di prodotto, in particolare per i vini bianchi, conseguente alla pessima vendemmia 2002.

Al contrario, il buon esito della vendemmia 2003 consentirà di recuperare nel 2004 le pur minime sofferenze relative all'esercizio decorso.

Le vendite di spumanti e *vermouth Riccadonna*, marchio che a gennaio 2004 è stato acquisito dal Gruppo Campari, hanno realizzato una crescita a cambi costanti del 6,2%.

La concentrazione delle vendite di questo *brand* in Australia ha fatto sì che il risultato dell'anno venisse pesantemente penalizzato dal cambio sfavorevole, cosicché, a cambi reali, ne è risultata una flessione del 7,2%.

Le vendite del vino Liebfraumilch, in Brasile, hanno evidenziato una crescita del 4,2%, mentre, tra i marchi di terzi, c'è stato un rallentamento delle vendite dello spumante *Henkell Trocken* sul mercato svizzero.

Soft drinks

Le vendite di *soft drinks*, che sono quasi interamente realizzate sul mercato italiano, nel 2003 sono state pari a € 140,3 milioni e hanno evidenziato una crescita del 10,2% rispetto allo scorso anno.

Come anticipato nel commento alle vendite per area geografica, il segmento dei *soft drinks* ha beneficiato delle condizioni climatiche particolarmente favorevoli per tutto il periodo maggio-settembre, in cui le temperature sono state sensibilmente più elevate delle medie stagionali.

In particolare, le vendite della linea **Lemonsoda**, **Oransoda** e **Pelmosoda** sono cresciute del 16,1%, quelle di acque minerali del 6,3% e quelle di Lipton Ice Tea (marchio di terzi distribuito in Italia) del 24,4%.

Il *brand* principale di quest'area di *business* rimane tuttavia **Crodino**, che nel 2003 ha incrementato le vendite del 2,2%; Crodino è un aperitivo analcolico e pertanto ha evidenziato un andamento delle vendite meno correlato alle variazioni climatiche rispetto ai *soft drinks* propriamente detti.

All'inizio del 2003, in accordo con il 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, realizzate principalmente in Italia e in Brasile.

Nel 2003 le "altre vendite" sono state pari a € 7,2 milioni, in flessione del 28,7% rispetto allo scorso anno, in cui erano state € 10,1 milioni.

Tale marcata flessione è imputabile principalmente alla minore produzione per conto terzi realizzata in Italia e, secondariamente, all'impatto negativo della svalutazione sulle "altre vendite" del Brasile, che, a cambi costanti, sono invece incrementate rispetto allo scorso anno.

In seguito all'acquisizione Barbero, questo segmento include anche il *bottling fee* relativo alla produzione del *brand* Frangelico per conto del Gruppo Cantrell & Cochrane, proprietario della marca.

Relativamente al 2003, come per tutti gli altri prodotti Barbero, il Gruppo ha consolidato le vendite relative al *co-packing* Frangelico, del solo mese di dicembre.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

La tabella seguente espone il conto economico consolidato, riclassificato secondo la prassi internazionale, relativo agli anni 2003 e 2002.

Tutti i valori sono espressi in milioni di € e, per ogni linea del conto economico, vengono evidenziate anche l'incidenza percentuale sulle vendite nette e la variazione percentuale intercorsa tra i due periodi posti a confronto.

In € milioni	2003		2002		variazione %
	valore	%	valore	%	
Vendite nette	714,1	100,0%	660,6	100,0%	8,1%
Costo dei materiali	(256,3)	-35,9%	(230,4)	-34,9%	11,3%
Costi di produzione	(44,9)	-6,3%	(45,9)	-6,9%	-2,2%
Totale costo del venduto	(301,2)	-42,2%	(276,3)	-41,8%	9,0%
Margine lordo	412,9	57,8%	384,3	58,2%	7,4%
Publicità e promozioni	(143,7)	-20,1%	(130,8)	-19,8%	9,9%
Costi di vendita e distribuzione	(76,1)	-10,7%	(72,7)	-11,0%	4,7%
Margine commerciale	193,1	27,0%	180,8	27,4%	6,8%
Spese generali e amministrative	(46,9)	-6,6%	(43,3)	-6,6%	8,1%
Altri ricavi operativi	6,9	1,0%	5,8	0,9%	19,6%
Ammortamento avviamento e marchi	(28,4)	-4,0%	(27,8)	-4,2%	2,5%
Risultato operativo = EBIT prima dei costi non ricorrenti	124,7	17,5%	115,5	17,5%	8,0%
Costi non ricorrenti	(2,5)	-0,3%	(0,8)	-0,1%	206,2%
Risultato operativo = EBIT	122,2	17,1%	114,7	17,4%	6,6%
Proventi (oneri) finanziari netti	(8,8)	-1,2%	(6,1)	-0,9%	45,5%
Utili (perdite) su cambi netti	1,6	0,2%	8,2	1,2%	-80,1%
Altri proventi (oneri) non operativi	23,1	3,2%	6,6	1,0%	246,6%
Utile prima delle imposte	138,1	19,3%	123,4	18,7%	11,9%
Interessi di minoranza	(17,9)	-2,5%	(15,8)	-2,4%	12,7%
Utile prima delle imposte del Gruppo	120,2	16,8%	107,6	16,3%	11,8%
Imposte	(40,4)	-5,7%	(20,9)	-3,2%	93,4%
Utile netto del Gruppo	79,8	11,2%	86,7	13,1%	-7,9%
Ammortamenti materiali	(15,4)	-2,2%	(14,4)	-2,2%	7,3%
Ammortamenti immateriali	(31,6)	-4,4%	(30,9)	-4,7%	2,1%
Totale ammortamenti	(47,0)	-6,6%	(45,3)	-6,9%	3,7%
EBITDA prima dei costi non ricorrenti	171,7	24,0%	160,8	24,3%	6,8%
EBITDA	169,2	23,7%	160,0	24,2%	5,8%
EBITA prima dei costi non ricorrenti	153,1	21,4%	143,2	21,7%	6,9%
EBITA	150,7	21,1%	142,4	21,6%	5,8%

Nel conto economico sopra esposto, dove i costi sono aggregati per destinazione, nel 2003 è stato adottato un nuovo criterio di classificazione dei costi delle strutture centrali di *research & development*, *quality assurance* ed *engineering*.

Tali costi, che negli anni precedenti rilevavano quali "costi di produzione" e nel 2002 erano pari a € 2,6 milioni, a decorrere da inizio 2003 sono stati riclassificati nella voce "spese generali e amministrative" e in questo esercizio ammontano a € 2,9 milioni.

Il conto economico consolidato del Gruppo del 2003 evidenzia una solida crescita della redditività a livello di EBIT e di utile ante imposte; al contrario l'utile netto presenta una contrazione rispetto al 2002, totalmente imputabile al venire meno delle agevolazioni fiscali di cui aveva invece beneficiato il conto economico dello scorso anno.

In particolare l'**EBIT**, ovvero il risultato operativo, nel 2003 è stato di € 122,2 milioni, in crescita del 6,6% rispetto allo scorso anno, in cui era stato di € 114,7 milioni.

Come anticipato nell'introduzione, la crescita dell'**EBIT** risulta notevolmente superiore se valutata a cambi costanti (+15,3%), in quanto la svalutazione delle valute (principalmente del Dollaro USA e del Real brasiliano) ha avuto un impatto negativo sostanziale sul risultato operativo del 2003 (-8,7%).

L'andamento delle **vendite nette** è stato ampiamente commentato nel paragrafo precedente; di seguito vengono analizzate le voci di costo più significative nonché l'andamento di proventi e oneri operativi.

Nel 2003 il **costo del venduto**, complessivamente, evidenzia un'incidenza sulle vendite leggermente più elevata dello scorso anno (0,4 punti percentuali), passando dal 41,8% al 42,2%; tale variazione è imputabile a un andamento di segno opposto delle due voci che lo compongono, ovvero i costi dei materiali e i costi di produzione; i primi sono cresciuti in termini assoluti e hanno incrementato di un punto percentuale la loro incidenza sulle vendite mentre i secondi, al contrario, sono stati più contenuti anche in termini assoluti e hanno conseguentemente ridotto la loro incidenza sulle vendite di 0,6 punti percentuali.

Tali variazioni sono dovute 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;
- al *mix* delle vendite, che vede crescere il peso dei *soft drinks* propriamente detti, caratterizzati da un più elevato costo dei materiali;
- al fatto che la voce "costi di produzione" del 2003 beneficia della sopracitata riclassifica di taluni costi alla voce "spese generali e amministrative": nel 2002 l'incidenza di questi costi era di 0,4 punti percentuali;
- al positivo contenimento dei costi di struttura delle unità operative italiane già operative lo scorso anno, che hanno generato un risparmio di circa € 1,8 milioni,
- all'effetto negativo derivante dall'avvio dell'attività presso il nuovo stabilimento di Novi Ligure, che ha generato costi operativi incrementali per € 4,0 milioni spesi nell'esercizio; è peraltro opportuno evidenziare che l'intera produzione venduta nel corso del 2003 è stata interamente realizzata nelle unità produttive operative lo scorso anno.

I **costi per pubblicità e promozioni** nel 2003 hanno lievemente incrementato la loro incidenza sulle vendite nette che, nei due periodi a confronto, è passata dal 19,8% al 20,1%.

Tale aumento è totalmente imputabile all'importante investimento pubblicitario e promozionale sostenuto, principalmente nella prima parte del 2003, per l'introduzione sul mercato di Campari Mixx.

Escludendo i valori relativi a questo *brand* (sia dalle vendite nette che dagli investimenti promozionali e pubblicitari per entrambi i periodi), l'incidenza totale degli investimenti del Gruppo risulterebbe infatti in lieve contrazione, in quanto passerebbe dal 19,1% del 2002 al 18,7% del 2003.

I **costi di vendita e distribuzione** hanno leggermente ridotto la loro incidenza percentuale sulle vendite nette, che è passata dal 11,0% del 2002 al 10,7% del 2003.

Il contenimento dei costi di vendita e distribuzione in rapporto alle vendite è imputabile tanto al migliore assorbimento della parte di costi fissi, quali quelli relativi alle strutture di *marketing* e delle reti commerciali, quanto a un reale contenimento dei costi variabili, quali trasporti e commissioni, principalmente riconducibile a recuperi di produttività realizzati sul mercato italiano.

Il conto economico del Gruppo evidenzia quindi un **marginale commerciale** di € 193,1 milioni, in crescita del 6,8% rispetto a quello conseguito nel 2002; a cambi costanti, ovvero al lordo dell'impatto della svalutazione, che ha un effetto negativo sulle vendite e positivo sui costi, tale crescita sarebbe del 13,5%.

Le **spese generali e amministrative** hanno mantenuto la loro incidenza percentuale sulle vendite nette al 6,6%, invariata rispetto allo scorso anno.

È tuttavia opportuno ricordare nuovamente che tale voce include nel 2003 alcune spese che nel precedente esercizio rilevavano nei costi di produzione; qualora non si tenesse conto degli effetti di tale riclassifica, le spese generali evidenzierebbero una crescita contenuta al 2,0% e la loro incidenza percentuale sulle vendite risulterebbe essere pari al 6,2%.

Nella voce **altri ricavi operativi** sono evidenziati proventi complessivi per € 6,9 milioni, in crescita rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, in cui erano € 5,8 milioni; questa linea del conto economico include le *royalties* ricevute da terzi per l'utilizzo di marchi del Gruppo e, nel 2003, anche altri proventi di natura operativa per € 1,9 milioni.

Il valore delle *royalties*, che passa da € 5,8 milioni nel 2002 a € 4,9 milioni nel 2003, evidenzia una flessione prevalentemente ascrivibile alla svalutazione del Dollaro USA in rapporto all'Euro.

In entrambi i periodi, la voce include infatti un uguale importo in dollari relativo alle *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.

L'**ammortamento relativo all'avviamento e ai marchi** nel 2003 è di € 28,4 milioni, in aumento di € 0,6 milioni rispetto allo scorso anno.

La variazione netta di questa voce è sostanzialmente imputabile a un maggiore ammortamento di avviamento, conseguente all'acquisizione Barbero e, più marginalmente, all'acquisizione della quota residua di Sella & Mosca precedentemente detenuta da terzi.

L'**EBIT prima dei costi non ricorrenti** è stato di € 124,7 milioni e evidenzia una crescita del 8,0% sul corrispondente periodo dello scorso anno, crescita quindi superiore rispetto a quella rilevata a livello di EBIT dopo i costi non ricorrenti (pari al 6,6%).

Nel 2003 si rilevano **oneri non ricorrenti** per € 2,5 milioni, superiori a quelli del 2002, pari a € 0,8 milioni. Nell'ultimo esercizio, tale voce include spese legali e consulenze non ricorrenti per € 1,5 milioni e oneri non ricorrenti per il personale per € 1,0 milioni, non relativi al piano di riorganizzazione industriale in atto.

Relativamente a tale piano, è tuttavia opportuno ricordare che nell'esercizio 2002 era stato accantonato un fondo specifico di € 10,0 milioni e che, al 31 dicembre 2003, l'utilizzo di tale fondo è stato pari a € 3,5 milioni.

Gli **ammortamenti** complessivamente mostrano una crescita del 3,7%; più in dettaglio, gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali (€ 31,6 milioni) si incrementano del 2,1%, mentre gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni materiali (€ 15,4 milioni) si sono incrementati del 7,3%.

Come diretta conseguenza del contenimento complessivo degli ammortamenti, i due indicatori **EBITDA** ed **EBITA** mostrano una crescita lievemente inferiore di quella rilevata a livello di risultato operativo (EBIT). In particolare:

- l'**EBITDA**, ovvero il risultato operativo prima di tutti gli ammortamenti, materiali e immateriali, è stato € 169,2 milioni, con una crescita del 5,8% rispetto al 2002 (+12,4% a cambi costanti);
- l'**EBITA**, ovvero il risultato operativo prima dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi, è stato pari a € 150,7 milioni, analogamente in crescita del 5,8% rispetto allo scorso (+12,8% a cambi costanti).

L'**utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** è stato di € 138,1 milioni, in crescita del 11,9% rispetto a quello di € 123,4 milioni realizzato nel 2002.

Di seguito vengono analizzate le tre voci del conto economico comprese tra l'utile operativo e l'utile ante imposte, ovvero i proventi e gli oneri non operativi, di natura finanziaria, correlati all'andamento dei cambi e diversi.

L'ammontare degli **oneri finanziari netti** del periodo è stato di € 8,8 milioni, in aumento rispetto allo scorso anno, in cui il saldo netto tra oneri e proventi era negativo per € 6,1 milioni; tale differenza è imputabile in via principale al fatto che, contrariamente a quanto accaduto nel corso del 2002, in cui l'indebitamento del Gruppo ha scontato tassi di interesse prevalentemente variabili, nell'esercizio in corso, una porzione significativa del debito è stata soggetta a tassi di interesse fissi, dunque superiori, facendo conseguentemente lievitare l'onere relativo.

È opportuno segnalare che il passaggio da tassi di interesse variabili a fissi è avvenuto in concomitanza con la ristrutturazione del debito avvenuta tramite due operazioni di *private placement* sul mercato americano, portate a termine con successo nel luglio 2002 e nel luglio 2003 al fine di finanziare futuri progetti di sviluppo.

Cogliendo le opportunità offerte dall'evoluzione dei tassi di interesse, nella seconda metà dell'anno, la parte principale dell'indebitamento è stata riportata a tasso variabile tramite un'operazione di *interest rate swap*.

Le **differenze cambio** del 2003 evidenziano un saldo positivo di € 1,6 milioni, determinato da perdite operative nette realizzate per € 0,8 milioni e da proventi per € 2,4 milioni, relativi alla chiusura di posizioni in valuta assunte in relazione al collocamento obbligazionario del luglio 2002, denominato in Dollari USA.

Nel precedente esercizio le differenze cambio presentavano un saldo netto positivo per € 8,2 milioni; conseguentemente, relativamente a questa voce del conto economico, nel 2003 si evidenzia una differenza negativa di € 6,6 milioni rispetto allo scorso anno.

Gli altri **oneri e i proventi non operativi** al 31 dicembre 2003 evidenziano un saldo netto positivo di € 23,1 milioni, che si raffronta con proventi netti per € 6,6 milioni realizzati nel 2002; il conto economico 2003 beneficia pertanto di una differenza positiva quantificabile in € 16,5 milioni.

Gli importi più significativi dell'esercizio sono relativi:

- per € 33,7 milioni, alla plusvalenza realizzata nel terzo trimestre dell'anno relativamente alla vendita dell'immobile di Via Filippo Turati a Milano;
- per € 3,8 milioni, alla svalutazione di attrezzature relative ai formati vuoto a rendere di Campari Soda e Crodino, di cui è cessata la commercializzazione nel corso dell'esercizio; i volumi prodotti e venduti relativi ai formati in oggetto sono stati integralmente sostituiti dai formati vuoto a perdere;
- per € 2,7 milioni, allo stanziamento effettuato dalla Capogruppo a titolo di indennità per amministratori della società che lasceranno le funzioni operative nel corso del 2004;
- per € 3,5 milioni a fronte di oneri stimati per la ristrutturazione di competenze aziendali e modifiche organizzative nell'ambito delle società costituenti il Gruppo.

Nel 2002 i due importi più rilevanti di questa voce erano:

- un provento netto di € 15,9 milioni, corrispondente alla differenza tra i proventi derivanti dallo storno di fondi rischi fiscali da parte della Capogruppo e di Campari-Crodo S.p.A. per € 17,9 milioni e il costo dell'adesione alla chiusura delle liti pendenti e al condono fiscale *ex lege* 289/2002, pari a € 2,0 milioni;
- un onere di € 10,0 milioni, relativo ad accantonamenti effettuati dalla Capogruppo e da Campari-Crodo S.p.A. a fronte del piano di riorganizzazione industriale legato al trasferimento delle produzioni degli stabilimenti di Sesto San Giovanni e Termoli nella nuova unità produttiva di Novi Ligure.

L'utile prima delle imposte, di pertinenza del Gruppo nel 2003 è stato pari a € 120,2 milioni, in crescita del 11,8% rispetto allo scorso anno.

Gli interessi delle minoranze sono stati € 17,9 milioni e sono incrementati di € 2,1 milioni (+12,7%) rispetto al 2002 per effetto della crescita dell'utile di Skyy Spirits, LLC, che nel 2003, costituisce la principale società inclusa nel perimetro di consolidamento del Gruppo in cui i terzi detengono una significativa quota di minoranza del capitale (41,1%).

Nel 2002, gli interessi di minoranza includevano anche € 0,3 milioni relativi all'utile di Sella & Mosca S.p.A., di cui i terzi detenevano il 22,38% del capitale; nel mese di giugno 2003 il Gruppo ha acquistato tutte le partecipazioni di minoranza di Sella & Mosca S.p.A. e pertanto attualmente ne detiene il 100% del capitale.

L'utile netto di pertinenza del Gruppo dell'esercizio 2003 è stato pari a € 79,8 milioni e ha evidenziato una contrazione del 7,9% rispetto a quello di € 86,7 milioni conseguito lo scorso anno; a cambi costanti la flessione sarebbe contenuta al 3,9%.

La variazione negativa dell'utile netto del Gruppo è determinata esclusivamente dal maggior carico fiscale del 2003 rispetto all'esercizio precedente.

Nel 2002 infatti il Gruppo aveva beneficiato del significativo effetto positivo derivante dalle due agevolazioni fiscali *Dual Income Tax* e *Tremonti bis*, quest'ultima connessa alla realizzazione del nuovo stabilimento di Novi Ligure.

REDDITIVITÀ PER AREA DI BUSINESS

La redditività per area di *business* viene misurata definendo i margini commerciali dei singoli *brand*, ovvero il livello di profittabilità generato da ricavi e costi ad essi direttamente imputabili, che sono poi oggetto di aggregazione nei quattro segmenti di attività del Gruppo.

Il margine commerciale consolidato del 2003 è stato pari a € 193,1 milioni ed è risultato in crescita del 6,8% rispetto a quello realizzato nel 2002 di € 180,8 milioni.

Al fine di fornire una più corretta rappresentazione della reale evoluzione della redditività dei prodotti e, conseguentemente, dei singoli *business*, si dà evidenza dei costi di produzione non allocabili ai prodotti venduti, pari nel 2002 e nel 2003 rispettivamente a € 2,6 milioni e € 4,0 milioni.

Tali costi sono relativi:

- per il 2002, alle strutture centrali di *research & development*, *quality assurance* ed *engineering* che, a decorrere da inizio 2003, sono stati riclassificati nella voce "spese generali e amministrative" (l'eliminazione di tali oneri anche dal margine commerciale 2002 consente pertanto un confronto omogeneo fra i due esercizi);
- per il 2003, al nuovo stabilimento di Novi Ligure; nella seconda metà del 2003 è iniziata infatti l'attività nel nuovo stabilimento, volta all'ottenimento di semilavorati relativi agli spumanti e ai *vermouth* Cinzano; l'intera produzione venduta nel 2003 è stata al contrario interamente prodotta presso terzi, a cui sono stati corrisposte *bottling fees* inclusi nel costo del venduto degli *wines*; i costi di gestione della nuova unità produttiva sono stati complessivamente pari a € 4,3 milioni, di cui € 0,3 milioni hanno concorso a formare lo *stock* di semilavorati *wines* e € 4,0 milioni hanno negativamente concorso al risultato dell'esercizio.

Il margine commerciale, rettificato degli oneri di produzione non allocabili, ha evidenziato una crescita del 7,4%.

La tabella seguente presenta l'evoluzione del margine commerciale per ciascuna area di *business* e la riconciliazione col margine consolidato del Gruppo.

Margine commerciale	2003		2002		Variazione %
	€ milioni	in % su totale	€ milioni	in % su totale	
<i>Spirits</i>	157,7	80,0%	145,6	79,4%	8,3%
<i>Wines</i>	11,3	5,8%	11,9	6,5%	-4,3%
<i>Soft drinks</i>	26,7	13,5%	24,2	13,2%	10,4%
Altro	1,4	0,7%	1,8	1,0%	-25,7%
Margine commerciale delle aree di business	197,1	100,0%	183,4	100,0%	7,4%
Costi di produzione non allocati	(4,0)		(2,6)		
Margine commerciale consolidato	193,1		180,8		6,8%

L'incremento della redditività del 2003 è stato generato interamente dagli *spirits*, cresciuti del 8,3% e dai *soft drinks*, cresciuti del 10,4%, mentre gli *wines*, al netto dell'effetto cambio negativo, riportano una contrazione del margine commerciale quantificabile nel 4,3%.

Per ciascuno dei quattro segmenti, di seguito vengono presentate due tabelle: la prima mostra l'evoluzione della redditività, indicando i valori assoluti in milioni di Euro, l'incidenza percentuale sulle vendite nette e la variazione percentuale intercorsa fra i due periodi; la seconda mostra invece la scomposizione delle variazioni percentuali nelle tre componenti di variazione organica, effetto cambio e effetto variazione di perimetro.

La redditività delle aree di *business* viene sintetizzata nelle tabelle seguenti con l'analisi di tre linee del conto economico:

- vendite nette;
- margine lordo (ovvero vendite nette meno costo del venduto);
- margine commerciale (ovvero margine lordo meno i costi di pubblicità e promozioni e di vendita e distribuzione).

Redditività *spirits*

	2003		2002		variazione in %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	467,6	100,0%	426,6	100,0%	9,6%
Margine lordo	308,2	65,9%	281,6	66,0%	9,5%
Margine commerciale	157,7	33,7%	145,6	34,1%	8,3%

Analisi della variazione % della redditività <i>spirits</i>	variazione % totale	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio	di cui variazione perimetro
Vendite nette	9,6%	11,5%	-9,1%	7,2%
Margine lordo	9,5%	13,0%	-8,4%	4,9%
Margine commerciale	8,3%	13,6%	-8,4%	3,1%

Nel 2003 gli *spirits* hanno generato un margine commerciale pari a € 157,7 milioni, che corrisponde ad una redditività del 33,7% sulle vendite nette; come evidenziato nella seconda tabella, la crescita totale del 8,3%

risulta determinata dalla solida crescita del margine del *business* organico, che vale il 13,6% e dal margine incrementale dei nuovi prodotti entrati nel portafoglio *spirits* del Gruppo, che vale il 3,1%; il cambio sfavorevole ha eroso tuttavia la crescita della redditività in misura considerevole (8,4%).

La crescita organica del margine commerciale *spirits* del 2003 è quantificabile in circa € 20,0 milioni ed è stata generata principalmente da SKYY Vodka, ma anche da Campari, CampariSoda e Jägermeister; Campari Mixx per contro ha avuto un impatto particolarmente positivo sul margine lordo (in quanto a tale livello la redditività del *brand* è molto elevata), ma quasi nullo sul margine commerciale, come conseguenza degli elevati investimenti promozionali e pubblicitari sostenuti nella fase di lancio della marca.

La crescita esterna risulta determinata principalmente da *tequila* 1800 e, più marginalmente, da Aperol e dagli altri *spirits* Barbero.

Si rammenta che *tequila* 1800 è un *brand* caratterizzato da volumi elevati ma da una profittabilità limitata dal fatto di essere un prodotto di terzi, mentre gli *spirits* Barbero, che hanno al contrario una buona profittabilità, nel 2003 hanno portato un contributo modesto in quanto il loro ingresso nel perimetro del Gruppo è avvenuto nel mese di dicembre.

Redditività wines

	2003		2002		variazione
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	in %
Vendite nette	99,0	100,0%	96,6	100,0%	2,5%
Margine lordo	44,2	44,6%	44,6	46,2%	-1,0%
Margine commerciale	11,3	11,5%	11,9	12,3%	-4,3%

Analisi della variazione % della redditività Wines	variazione in % totale	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio	di cui variazione perimetro
Vendite nette	2,5%	4,3%	-3,0%	1,2%
Margine lordo	-1,0%	3,4%	-4,7%	0,3%
Margine commerciale	-4,3%	5,7%	-8,8%	-1,2%

Nel 2003 gli *wines* hanno realizzato un margine commerciale di € 11,3 milioni pari al 11,5% delle vendite nette. Rispetto allo scorso anno il segmento evidenzia una flessione della redditività (4,3%), totalmente imputabile a effetti cambi negativi, che hanno inciso per un 8,8%; al lordo di detti effetti cambi il margine commerciale *wines* mostra una crescita del 5,7%.

La *performance* complessiva del segmento, in termini di redditività, risulta più penalizzata dai cambi rispetto agli *spirits* in quanto per gli *wines*, con l'eccezione di una limitata produzione in Brasile, i costi dei materiali e le spese di produzione sono interamente denominati in Euro.

Per quanto concerne la positiva variazione organica a cambi costanti, il *vermouth* Cinzano è il *brand* che ha contribuito più significativamente alla crescita della redditività degli *wines*.

Per contro gli spumanti Cinzano hanno avuto un andamento molto buono in Italia, dove la marca è in piena fase di rilancio ed è quindi supportata da consistenti investimenti promozionali e pubblicitari, mentre hanno avuto una flessione delle vendite in Germania, dove la marca, storicamente *leader*, ha un posizionamento di prezzo e una redditività molto elevati.

I vini Sella & Mosca infine, che hanno una marginalità molto buona, hanno registrato una lieve flessione delle vendite conseguente alla parziale indisponibilità di prodotto nell'ultima parte dell'anno.

La variazione di perimetro, peraltro assolutamente marginale nel 2003, si riferisce alle vendite di Mondoro e dei vini Barbero effettuate nel mese di dicembre.

Redditività soft drinks

	2003		2002		variazione in %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	140,3	100,0%	127,2	100,0%	10,2%
Margine lordo	63,1	45,0%	58,8	46,2%	7,3%
Margine commerciale	26,7	19,0%	24,2	19,0%	10,4%

Analisi della variazione % della redditività soft drinks	variazione in % totale	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio	di cui variazione perimetro
Vendite nette	10,2%	10,2%	0,0%	0,0%
Margine lordo	7,3%	7,3%	0,0%	0,0%
Margine commerciale	10,4%	10,4%	0,0%	0,0%

Il margine commerciale dei *soft drinks* è stato pari a € 26,7 milioni e ha evidenziato una crescita del 10,4%. La crescita della redditività riflette sostanzialmente la positiva evoluzione delle vendite, pari al 10,2%, ed è determinata anche da una stagione estiva particolarmente buona.

Il conto economico del segmento evidenzia due aspetti:

- il margine lordo cresce del 7,3%, in misura più contenuta rispetto alle vendite, per effetto della composizione delle vendite stesse: la *performance* del 2003 è stata infatti particolarmente positiva per i *soft drinks* propriamente detti (Lemonsoda, Oransoda, Pelmosoda, le acque minerali e Lipton Ice Tea), piuttosto che per l'aperitivo analcolico Crodino, che è caratterizzato da un margine più elevato;
- il margine commerciale evidenzia invece una crescita, anche lievemente superiore a quella delle vendite, per il positivo contenimento, in termini relativi, degli investimenti pubblicitari.

Redditività altre vendite

	2003		2002		variazione in %
	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	7,2	100,0%	10,1	100,0%	-28,7%
Margine lordo	1,4	20,1%	1,9	18,7%	-25,2%
Margine commerciale	1,4	19,1%	1,8	17,9%	-23,6%

Analisi della variazione % della redditività altre vendite	variazione in % totale	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio	di cui variazione perimetro
Vendite nette	-28,7%	-28,5%	-5,1%	4,9%
Margine lordo	-25,2%	-13,6%	-15,3%	3,7%
Margine commerciale	-25,7%	-9,8%	-16,0%	0,1%

Il segmento complementare altre vendite, nel corso del 2003 ha registrato una significativa contrazione delle vendite nette e della redditività, imputabili principalmente alla minore produzione per terzi realizzata in Italia e secondariamente all'impatto negativo della svalutazione del Real brasiliano.

Relativamente alle minori produzioni nazionali, è opportuno ricordare che in base agli accordi pattuiti con i terzi, il Gruppo ha percepito un contributo correlato ai piani di produzione inizialmente previsti, contributo

che, essendo rilevato nella voce del conto economico "altri ricavi operativi", non genera alcun impatto a livello del margine commerciale.

L'effetto di "variazione perimetro" è relativo alla produzione del *brand* Frangelico per conto del gruppo Cantrell & Cochrane; come per tutti gli altri prodotti Barbero, il Gruppo ha consolidato queste vendite per il solo mese di dicembre.

RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO

Nella tabella seguente viene presentato il rendiconto finanziario del Gruppo, espresso in forma sintetica e riclassificata, rispetto al prospetto riportato negli allegati di bilancio, al fine di meglio evidenziare i fatti più rilevanti che hanno avuto un impatto significativo sui flussi di cassa dell'esercizio.

In particolare:

- nella prima colonna viene esposto il rendiconto finanziario dell'esercizio 2003, comprensivo delle variazioni determinate dal consolidamento di Barbero 1891 S.p.A. e dall'acquisizione della quota di minoranza di Sella & Mosca S.p.A.,
- nella seconda colonna, relativa all'effetto perimetro, sono riportati i valori dello stato patrimoniale di apertura delle due società al momento del loro consolidamento nel corso del 2003 (valori principalmente relativi a Barbero 1891 S.p.A.),
- nella terza colonna viene proposto il rendiconto finanziario del 2003 a perimetro costante, che si ottiene nettizzando ogni voce dall'effetto distorsivo delle acquisizioni, cioè eliminando dalla prima colonna i valori della seconda: l'impatto netto complessivo delle acquisizioni viene quindi evidenziato nella voce "acquisizione di nuove controllate";
- nell'ultima colonna infine viene riproposto il rendiconto finanziario dell'esercizio 2002.

	31 dicembre 2003	Effetto variazione perimetro	31 dicembre 2003 a perimetro costante	31 dicembre 2002
Utile ante imposte	120,2		120,2	107,6
Ammortamenti	47,0		47,0	45,3
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	(34,4)		(34,4)	(5,7)
Altre voci (accantonamenti, utilizzi fondi, TFR)	13,8	8,0	5,8	(15,6)
Imposte di esercizio, differite e debiti fiscali	(37,2)		(37,2)	(27,1)
Altre variazioni, escluse variazioni di capitale circolante netto	8,9	3,6	5,3	(8,6)
Flusso di cassa generato da attività operative prima della variazione di capitale circolante netto	118,3	11,6	106,7	95,9
Capitale circolante netto	(43,1)	(12,3)	(30,8)	(3,2)
Flusso di cassa generato dalle attività operative	75,2	(0,7)	75,9	92,7
Acquisizione immobilizzazioni materiali	(36,1)	(7,7)	(28,4)	(56,2)
Variazione debiti fornitori Novi Ligure	(17,0)		(17,0)	17,0
Acquisizione immobilizzazioni immateriali	(7,6)	(0,2)	(7,4)	(2,0)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali	40,3		40,3	8,8
Flusso di cassa generato dalle attività di investimento	(20,4)	(7,9)	(12,5)	(32,4)
Free cash flow	54,8	(8,6)	63,4	60,3
Acquisizione di nuove controllate			(155,6)	(358,0)
Goodwill da nuove acquisizioni	(142,1)	(142,1)		
Altre attività di investimento	(5,2)	(5,5)	0,3	2,3
Dividendi	(24,7)		(24,7)	(24,7)
Flusso di cassa generato dalle altre attività	(172,0)	(147,5)	(180,0)	(380,3)
Differenze cambio e altri movimenti	18,9	0,5	18,4	24,6
Variazione posizione finanziaria netta	(98,3)	(155,6)	(98,3)	(295,4)

La gestione operativa, se considerata prima della variazioni intervenute nel capitale circolante netto, ha generato un flusso di cassa di € 106,7 milioni, superiore a quello del precedente esercizio, che era stato pari ad € 95,9 milioni.

La variazione di *operating working capital*, ovvero delle tre voci che determinano il circolante netto, ha avuto per contro un significativo impatto negativo sul rendiconto finanziario del 2003, quantificabile in € 30,8 milioni.

Tale variazione è imputabile principalmente all'aumento dei crediti verso clienti, più che proporzionale allo sviluppo delle vendite dell'esercizio; anche la riduzione del debito verso fornitori ha avuto un impatto negativo sul *cash flow*, peraltro in questo caso maggiormente riconducibile a situazioni puntuali di fine anno.

È opportuno ricordare che la variazione di *operating working capital* non tiene conto dell'effetto cambio positivo (€ 4,1 milioni nel 2003 ed € 23,4 milioni nel 2002), evidenziato separatamente nella voce "differenze cambio e altri movimenti", nonché della forte riduzione dei debiti verso i fornitori relativa all'investimento per il nuovo stabilimento di Novi Ligure.

Tale importo, pari a € 17 milioni al 31 dicembre 2002, pagato ad inizio 2003, è stato riclassificato dai debiti verso fornitori ai flussi d'investimento.

Il flusso di cassa complessivamente generato dall'attività operativa, nel 2003 risulta pertanto essere di € 75,9 milioni, inferiore rispetto al precedente esercizio in cui era € 92,7 milioni.

Le attività di investimento hanno assorbito risorse nette per € 12,5 milioni, sensibilmente più contenute rispetto al 2002 in cui gli investimenti avevano assorbito € 32,4 milioni.

Tra le componenti del flusso di cassa delle attività di investimento si evidenziano, oltre ai fornitori relativi a Novi Ligure, pari a € 17,0 milioni, anche proventi da dismissioni, pari a € 40,3 milioni, principalmente relativi alla vendita dell'immobile di via Turati in Milano.

Il combinato effetto di un *cash flow* operativo più contenuto e di minori uscite nette per le attività di investimento, ha determinato un incremento del *free cash flow* generato dal Gruppo, che è passato da € 60,3 milioni, realizzati nel precedente esercizio, a € 63,4 milioni del 2003.

Le acquisizioni hanno assorbito risorse complessive per € 155,6 milioni mentre il dividendo pagato nell'esercizio è stato di € 24,7 milioni; si ricorda che l'acquisizione Barbero ha comportato un'uscita di cassa di € 147,1 milioni, al netto della liquidità acquisita al momento del *closing*, mentre l'acquisto della partecipazione di minoranza di Sella & Mosca S.p.A. ha comportato un investimento di € 8,5 milioni.

Nel rendiconto finanziario sopra esposto non sono stati considerati i flussi finanziari relativi alle variazioni di indebitamento, a breve e a lungo termine, e di investimento in titoli negoziabili: conseguentemente la variazione finale, ovvero la somma di tutti i flussi di cassa dell'esercizio sopra analizzati, corrisponde alla variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo, che nel 2003 è stata negativa per € 98,3 milioni.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2003 evidenzia un indebitamento netto di € 297,1 milioni, in aumento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, in cui era pari a € 198,8 milioni.

La composizione della posizione finanziaria netta è la seguente:

€ milioni	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	variazioni
Cassa e disponibilità presso banche	133,6	103,5	30,1
Titoli a breve negoziabili	1,9	4,2	(2,3)
Indebitamento verso banche	(30,1)	(120,2)	90,1
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare	0,0	(2,0)	2,0
Interessi su <i>private placement</i>	(4,4)	(3,3)	(1,1)
Posizione finanziaria netta a breve termine	101,0	(17,8)	118,8
Debiti verso banche	(3,9)	(4,9)	1,0
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare	0,0	(11,4)	11,4
Debiti obbligazionari	(258,0)	0,0	(258,0)
<i>Private placement</i>	(134,6)	(163,1)	28,5
Altri debiti finanziari	(1,6)	(1,6)	0,0
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(398,1)	(181,0)	(217,1)
Posizione finanziaria netta	(297,1)	(198,8)	(98,3)

Come già evidenziato, tale posizione finanziaria non include le azioni proprie detenute dalla Capogruppo e iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie al costo di acquisto, pari a € 31 milioni.

L'indebitamento netto, che aumenta di € 98,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2002, recepisce positivamente l'impatto della svalutazione del Dollaro USA che, al cambio del 31 dicembre 2003, consente una riduzione del controvalore del debito a lungo termine di Redire, Inc. di € 28,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2002.

L'aumento, rispetto al 2002, della quota a medio-lungo termine dell'indebitamento è conseguente al prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo nel corso dell'esercizio, commentato al paragrafo "eventi significativi" della presente relazione.

Il prestito ha permesso la raccolta di US\$ 300 milioni, parzialmente utilizzati per l'acquisizione di Barbero 1891 S.p.A.

Inoltre, nel corso del mese di luglio, la stessa Capogruppo ha riscattato anticipatamente l'immobile di Via Filippo Turati in Milano, precedentemente oggetto di un contratto di *leasing* finanziario scadente nel 2006. Sono stati pertanto estinti i debiti ad esso collegati in essere al 31 dicembre 2002.

È opportuno ricordare che l'acquisizione Barbero (€ 147,1 milioni) è stata realizzata nel mese di dicembre 2003, di conseguenza l'operazione, che ha avuto un impatto significativo sulla posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2003, ha avuto un effetto più contenuto sulla posizione finanziaria netta media dell'esercizio. Infine, si segnala che il consolidamento integrale di Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. e Société Civile Immobiliare du Domaine de la Margue, controllate da Sella & Mosca S.p.A., avrebbe comportato un peggioramento della situazione finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2003 di € 0,9 milioni.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

La tabella che segue riporta la situazione patrimoniale consolidata riclassificata al fine di dare evidenza alle fonti di finanziamento utilizzate dal Gruppo e agli impieghi a cui sono state destinate.

Si segnala che i crediti e i debiti commerciali verso le società collegate, sono stati classificati nel capitale circolante netto (rispettivamente nei crediti verso clienti e nei debiti verso fornitori); poiché nel precedente esercizio tale voci, seguendo un'impostazione civilistica, erano stati classificati nelle altre attività e passività a breve, anche i dati al 31 dicembre 2002 sono stati riclassificati in modo omogeneo.

Per una più dettagliata analisi delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato si rinvia ai commenti esposti in nota integrativa.

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione totale
Rimanenze	106,4	94,9	11,5
Crediti verso clienti	174,2	137,7	36,5
Debiti verso fornitori	(127,6)	(135,5)	7,9
Capitale circolante netto	153,0	97,1	55,9
Altre attività e passività a breve	(34,1)	(15,0)	(19,1)
Capitale di funzionamento	118,9	82,1	36,8
Trattamento di fine rapporto	(15,6)	(13,1)	(2,5)
Saldo netto imposte anticipate e differite	(0,2)	0,6	(0,8)
Altre passività non correnti	(21,8)	(22,5)	0,7
Totale altre passività nette	(37,6)	(35,0)	(2,6)
Immobilizzazioni materiali nette	152,4	144,2	8,2
Immobilizzazioni immateriali	571,6	453,2	118,4
Immobilizzazioni finanziarie	44,7	43,2	1,4
Totale immobilizzato	768,7	640,6	128,0
Capitale investito	(850,0)	687,7	162,2
Patrimonio netto di Gruppo	(548,2)	(478,9)	(69,3)
Patrimonio netto di terzi	(4,7)	(10,0)	5,3
Posizione finanziaria netta	(297,1)	(198,8)	(98,3)
Fonti di finanziamento	(850,0)	(687,7)	(162,3)

La struttura patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2003 è caratterizzata da un capitale investito netto di € 850,0 milioni, a fronte di un patrimonio netto di Gruppo di € 548,2 milioni e di un indebitamento finanziario netto di € 297,1 milioni.

Il capitale investito è aumentato di € 162,2 milioni nel corso del periodo, principalmente per effetto delle variazioni intervenute nell'area di consolidamento a seguito dell'acquisizione di Barbero 1891 S.p.A.

Tale investimento ha modificato la struttura finanziaria del Gruppo, determinando un incremento del rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto del Gruppo, che passa dal 41,5% di fine 2002 al 54,2% del 31 dicembre 2003 .

Relativamente alle variazioni delle voci principali, è opportuno evidenziare che:

- la variazione di capitale circolante netto sopra esposta, pari a € 55,9 milioni, non è confrontabile con la voce riclassificata, precedentemente presentata e commentata nel rendiconto finanziario, pari a € 30,8 milioni, in quanto quest'ultima recepisce le seguenti tre variazioni: in diminuzione, il capitale circolante netto di apertura di Barbero 1891 S.p.A., per € 12,3 milioni, e il debito fornitori di Novi Ligure di fine 2002, per € 17,0 milioni; in positivo, l'effetto cambio sul circolante, pari a € 4,1 milioni.

- le altre attività e passività a breve evidenziano un saldo netto negativo, che aumenta di € 19,1 milioni per l'effetto dell'aumento dei debiti per imposte di alcune società del Gruppo; tale movimento è relativo in particolare all'aumento del carico fiscale delle società italiane e alla tassazione della plusvalenza sulla vendita dell'immobile di Via Filippo Turati in Milano;
- le immobilizzazioni materiali nette, non variano sensibilmente, in quanto gli investimenti dell'esercizio, pari a € 28,4 milioni, vengono compensati dagli ammortamenti e dalle cessioni e svalutazioni;
- le immobilizzazioni immateriali recepiscono, oltre agli ammortamenti del periodo per € 31,6 milioni, un incremento per effetto sia degli investimenti dell'esercizio per € 7,5 milioni, che del *goodwill* relativo all'acquisizione Barbero, per € 138,4 milioni, e all'acquisto della quota residua di Sella & Mosca S.p.A., pari a € 3,7 milioni.
- le immobilizzazioni finanziarie che, si ricorda, includono in entrambi i periodi posti a confronto € 31 milioni di azioni proprie, si movimentano principalmente per l'adeguamento del valore delle partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto,
- il patrimonio netto del Gruppo aumenta di € 69,3 milioni rispetto all'esercizio precedente e recepisce, oltre all'effetto negativo della distribuzione di dividendi da parte della Capogruppo, per € 24,7 milioni, gli effetti positivi dell'utile del periodo per € 79,8 milioni e delle differenze cambio derivanti dalla conversione dei patrimoni netti delle società controllate;
- il patrimonio netto di terzi si riduce di € 5,3 milioni per l'acquisizione da parte del Gruppo della quota residua di Sella & Mosca S.p.A., più sopra commentata.

INVESTIMENTI

Gli investimenti del periodo in immobilizzazioni materiali e immateriali sono ammontati a € 35,8 milioni, al netto degli incrementi derivanti dalle acquisizioni di Barbero 1891 S.p.A. e della quota residua di Sella & Mosca S.p.A. effettuate nel periodo.

In particolare, gli investimenti in immobilizzazioni materiali sono stati pari a € 28,4 milioni e si riferiscono per € 17,3 milioni al completamento dello stabilimento di Novi Ligure, che a fine esercizio rappresenta un investimento complessivo di € 51,7 milioni.

Inoltre Sella & Mosca S.p.A. ha realizzato investimenti per € 3,2 milioni principalmente in impianti di vigneto, macchine agricole e impianti e macchinari industriali, mentre la Skyy Spirits, LLC ha investito circa € 4,2 milioni per impianti, macchinari e attrezzature industriali e per la sistemazione dei nuovi uffici della società.

Gli altri investimenti riguardano le altre società del Gruppo, principalmente per impianti e macchinari e altri beni quali macchine e apparecchiature elettroniche.

Le immobilizzazioni immateriali, oltre a investimenti in *software* e licenze SAP per € 2,0 milioni, includono € 0,9 milioni relativi all'acquisizione a fine esercizio di marchi da parte di N. Kaloyiannis Bros. A.E.B.E., collegati all'acquisizione della società greca Coutsicos S.A. avvenuta all'inizio del 2004; inoltre comprendono le spese sostenute dalla Capogruppo per l'emissione del prestito obbligazionario avvenuto nel corso dell'esercizio per € 1,8 milioni e le spese sostenute da società controllate per aumento del capitale sociale, per € 2,4 milioni.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo ha riguardato esclusivamente l'ordinaria attività produttiva e commerciale; di conseguenza i relativi costi sono stati interamente spesi nel periodo.

CORPORATE GOVERNANCE

Si rimanda alla relazione annuale del Consiglio di Amministrazione *sulla Corporate Governance*, allegata al presente bilancio consolidato.

ALTRE INFORMAZIONI

La Capogruppo

Il bilancio dell'esercizio 2003 di Davide Campari-Milano S.p.A. evidenzia un utile pari a € 21,0 milioni dopo accantonamenti per imposte per € 8,2 milioni, ammortamenti e svalutazioni per € 4,0 milioni e accantonamenti a fondi rischi per € 0,07 milioni rispetto a un utile di € 134,3 milioni realizzato nell'esercizio precedente.

I dati economici più significativi del 2003 confrontati con quelli dell'esercizio precedente, sono di seguito riportati:

€ milioni	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Valore della produzione	102,7	102,8
Costi della produzione	(93,8)	(88,8)
Differenza tra valore e costi della produzione	8,9	14,0
Totale proventi e oneri finanziari	(1,8)	103,9
Totale delle partite straordinarie	22,1	17,7
Risultato prima delle imposte	29,2	135,6
Imposte sul reddito d'esercizio	(8,2)	(1,3)
Risultato di esercizio	21,0	134,3

I principali fattori che hanno caratterizzato i risultati economici dell'anno, possono essere così sintetizzati:

- l'utile netto dell'esercizio evidenzia una flessione significativa, rispetto a quello del 2002, principalmente imputabile ai minori dividendi percepiti dalle società controllate: l'utile del 2003 è stato infatti pari a € 21,0 milioni e la gestione finanziaria, che presenta un saldo negativo di € 1,8 milioni, include dividendi per € 1,2 milioni; lo scorso anno, l'utile di esercizio era pari a € 134,3 e il saldo di proventi ed oneri finanziari era largamente positivo, € 103,9 milioni, in quanto beneficiava di dividendi percepiti dalle controllate per € 106,5 milioni;
- il risultato della gestione operativa 2003, pari a € 8,9 milioni, è in flessione rispetto allo scorso anno, in quanto, a fronte di un valore della produzione complessivamente in linea con l'esercizio precedente, ha scontato un incremento dei costi di produzione; questo è stato determinato dall'aumento dei costi di alcune materie prime e, più significativamente, dall'aumento dei costi per servizi, riconducibile agli oneri relativi alle operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio;
- i proventi e oneri straordinari, pari a € 22,1 milioni, hanno beneficiato in modo significativo della plusvalenza realizzata sulla cessione dell'immobile di Via Turati in Milano;
- infine, sui maggiori oneri per imposte, pari a € 8,2 milioni, ha inciso la riduzione degli effetti positivi sull'aliquota Irpeg di cui la società aveva beneficiato negli esercizi precedenti, ai sensi dell'agevolazione prevista dal D. Lgs. 466 del 18 dicembre 1997, Dual Income Tax, spettante alle società neo-quotate, sterilizzata a seguito degli interventi normativi introdotti con la L.383/2001.

Per una migliore comprensione dell'evoluzione dell'andamento aziendale, si riportano le principali componenti della struttura patrimoniale relative agli ultimi due esercizi:

€ milioni	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Totale immobilizzazioni	927,4	487,4
Totale attivo circolante	74,3	66,3
Totale ratei e risconti	5,0	3,4
Totale attivo	1.006,7	557,1
Totale patrimonio netto	344,9	348,6
Totale fondi per rischi e oneri	8,2	6,3
Trattamento Fine Rapporto	5,5	5,5
Totale debiti	633,0	196,6
Totale ratei e risconti	15,1	0,1
Totale passivo	1.006,7	557,1

La tavola evidenzia il significativo incremento delle immobilizzazioni finanziarie, riconducibile alle acquisizioni di partecipazioni avvenute nel corso dell'esercizio, nonché l'aumento dell'indebitamento derivante dalla maggior esposizione finanziaria, conseguente alla raccolta di capitale di debito per finanziare i progetti di sviluppo del Gruppo.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2003 raffrontata con quella dell'esercizio precedente, viene di seguito evidenziata:

€ milioni	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Cassa e disponibilità presso banche	22,4	1,0
Indebitamento verso banche	(24,0)	(118,4)
Debiti verso obbligazionisti	(258,0)	0
Saldo crediti e debiti finanziari <i>intercompany</i>	(304,3)	(22,8)
Posizione finanziaria netta	(563,9)	(140,2)

Campari in borsa

Azioni e Azionisti

Il capitale sociale di Davide Campari-Milano S.p.A. ammonta a € 29.040.000 suddiviso in 29.040.000 azioni del valore nominale di € 1,00 ciascuna. Alla data del 31 dicembre 2003, i principali azionisti risultano essere:

Azionista (1)	Numero di azioni ordinarie	% di possesso
Alicros S.r.l.	14.809.600	50,997%
Morgan Stanley Investment Management Ltd. (2)	1.616.076	5,565%
Davide Campari-Milano S.p.A.(3)	1.000.000	3,443%

(1) Non risultano altri azionisti, al di fuori di quelli sopra evidenziati, con una partecipazione al capitale superiore al 2% che abbiano dato comunicazione a Consob e a Davide Campari-Milano S.p.A. ai sensi dell'art. 117 del Regolamento Consob n. 11971/99 in merito agli obblighi di notificazione delle partecipazioni rilevanti.

(2) In base a comunicazioni ai sensi dell'articolo 117 del Regolamento Consob 11971/99.

(3) Acquisto di azioni proprie finalizzate a servire il piano di stock option.

Relazione sulla gestione

Andamento della quotazione

Nel corso del 2003, il titolo Campari ha registrato un incremento in termini assoluti del 28,2% rispetto al prezzo di chiusura al 31 dicembre 2002 e una *performance* relativa positiva del 14,3% rispetto all'indice di mercato (Mibtel), del 1,1% rispetto all'indice relativo alle società di media capitalizzazione (Midex) e del 29,6% rispetto all'indice di settore (FTSE 300 Eurotop Beverages).

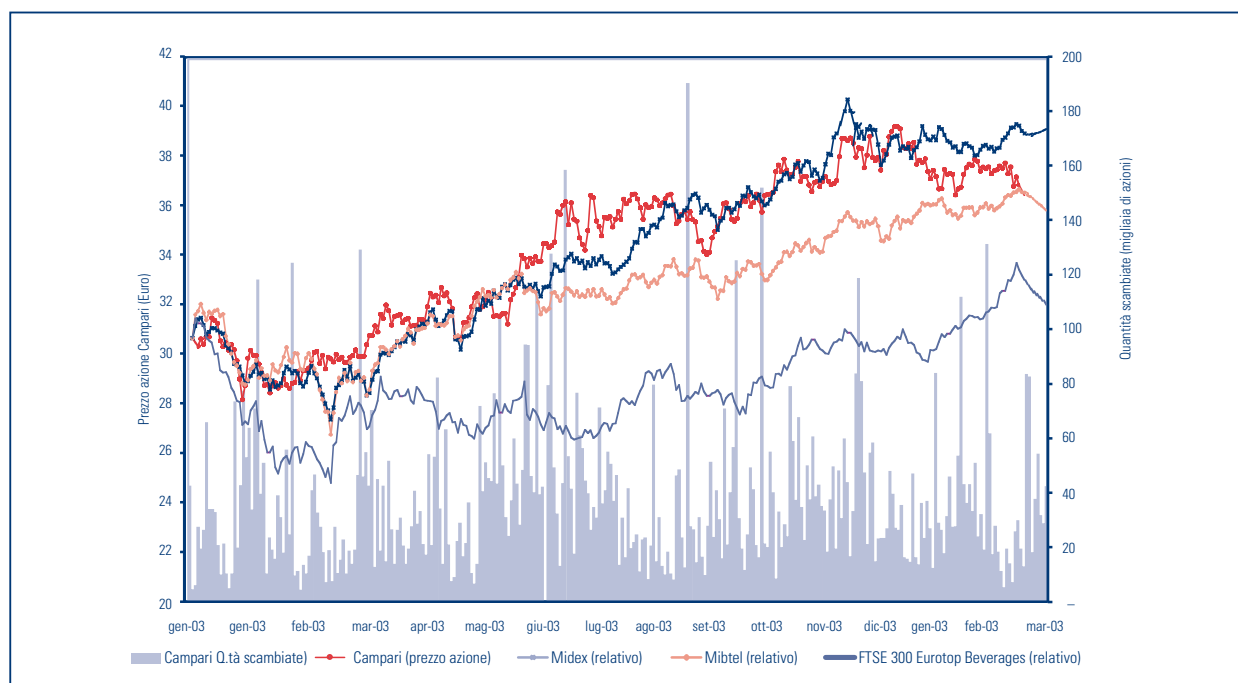
La trattazione al MTA (Mercato Telematico Azionario) delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di € 1,3 milioni e un volume medio giornaliero di 37.894 azioni.

Al 31 dicembre 2003 la capitalizzazione di borsa risulta pari a € 1.117 milioni.

Con riferimento all'indice Midex, si precisa che a partire dal prossimo 22 marzo, le azioni Campari non saranno più incluse nell'indice di cui erano entrate a far parte il 30 gennaio 2003.

Conseguentemente, le azioni non saranno più negoziate sul Mercato After Hours (TAH) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Andamento del titolo Campari da gennaio 2003 a oggi



Fonte: Bloomberg

Dati azionari		2003	2002	2001 (2)
Prezzo al 31 dicembre(1)	€	38,46	30,00	26,37
Prezzo massimo(1)	€	38,48	37,77	31,00
Prezzo minimo(1)	€	27,41	25,28	21,84
Prezzo medio(1)	€	33,02	31,63	27,16
Capitalizzazione borsistica(1)	€ migliaia	1.116.878	871.200	765.785
Controvalore medio giornaliero	€ migliaia	1.261	1.695	2.066
Volume medio giornaliero	Numero di azioni	37.894	53.093	72.375

Fonte: Bloomberg

(1) Prezzo di chiusura.

(2) Initial Public Offering avvenuta il 6 luglio 2001 al prezzo di collocamento di € 31 per azione; il volume medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a 42.260 azioni nel 2001; il controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a € 1.145 migliaia nel 2001.

Indici di borsa

- *Price / book value*

Il patrimonio netto in rapporto alle azioni in circolazione si attesta a € 18,88 a fine 2003 rispetto a € 16,51 di fine 2002.

Sulla base delle quotazioni di fine periodo il *price / book value* è pari a 2,04, contro il 1,82 dell'anno precedente.

	2003	2002	2001
Prezzo del titolo al 31 dicembre (€)	38,46	30,00	26,37
Patrimonio netto per azione (€)	18,88	16,51	14,82
Price / book value	2,04	1,82	1,78

- *EPS (earnings per share) e P/E (price earnings ratio)*

L'utile per azione del 2003 è pari a € 2,75, contro € 2,98 dell'esercizio precedente. Il P/E, sulla base del prezzo di fine esercizio, è pari a 14,0 rispetto a 10,1 di fine 2002.

	2003	2002	2001
Prezzo del titolo al 31 dicembre (€)	38,46	30,00	26,37
Utile per azione (EPS) (€)	2,75	2,98	2,18
P/E	14,0	10,1	12,1

Sulla base dell'utile netto rettificato dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi, l'utile per azione rettificato del 2003 risulta pari a € 3,73, mentre il P/E rettificato è pari a 10,32.

	2003	2002	2001
Prezzo del titolo al 31 dicembre (€)	38,46	30,00	26,37
Utile per azione rettificato (EPS rettificato) (€) (1)	3,73	3,94	2,58
P/E rettificato (1)	10,32	7,6	10,2

(1) Utile netto prima dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi

- *Payout ratio*

Il *payout ratio* è pari al 30,9% nel 2003.

	2003	2002	2001
Dividendo per azione (€)	0,88 (1)	0,88	0,88
Dividendo complessivo (2) (€ milioni)	24,7	24,7	24,7
Utile di esercizio del Gruppo (€ milioni)	79,8	86,7	63,4
Payout ratio	30,9%	28,5%	38,9%

(1) Per il 2003, dividendo proposto

(2) Nel 2001, 2002 e 2003, hanno diritto al godimento del dividendo 28.040.000 azioni, pari al numero di azioni componenti il capitale sociale al netto di 1.000.000 azioni proprie

• *Dividend yield*

Il dividendo garantisce un rendimento, in rapporto al prezzo dell'azione a fine 2003, del 2,3%.

	2003	2002	2001
Dividendo per azione (€)	0,88 (1)	0,88	0,88
Prezzo del titolo al 31 dicembre (€)	38,46	30,00	26,37
Dividendo / Prezzo	2,3%	2,9%	3,3%

(1) Per il 2003, dividendo proposto

Possesso e acquisto di azioni proprie e della controllante

La Capogruppo possiede 1.000.000 di azioni proprie del valore nominale di € 1, la cui parte di capitale corrispondente è pari a € 1.000.000, il 3,4% circa del capitale sociale.

Tali azioni proprie sono da destinarsi al piano di *stock options*.

Nel corso del periodo e fino alla data della presente relazione non sono state detenute, né direttamente né indirettamente, azioni o quote della controllante.

Rapporti con società controllate non consolidate, controllanti e loro controllate

Ai sensi dell'articolo 2428 cod. civ. e delle comunicazioni Consob 97001574 del 20 febbraio 1997 e 98015375 del 27 febbraio 1998, vengono di seguito indicati tutti i rapporti del Gruppo con imprese controllate non incluse nell'area di consolidamento, nonché con società collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime.

Tutte le operazioni sottoelencate sono regolate a prezzi e condizioni di mercato.

Principali partite economiche dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003:

Voce di bilancio	€ ML	Descrizione delle operazioni
Ricavi delle vendite	14,3	Ricavi delle vendite alle collegate M.C.S. S.c.a.r.l., International Marques V.o.f., Fior Brands Ltd. e SUMMA S.L. per fornitura prodotti da parte di Campari International S.A.M.
	0,04	Ricavi delle vendite di Sella & Mosca S.p.A. a Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd., controllata consolidata con il metodo del patrimonio netto.
Altri ricavi e proventi	0,09	Canoni di affitto in relazione ai contratti di sublocazione per uso uffici aventi oggetto parte degli immobili di via Bonaventura Cavalieri 4, 20121 Milano e di Via Filippo Turati 25, 20121 Milano, stipulati rispettivamente tra la Capogruppo e la controllante Alicros S.r.l. e tra la Capogruppo e la collegata Longhi & Associati S.r.l.
	0,4	Ricavi diversi di Campari Italia S.p.A. verso la collegata Longhi & Associati S.r.l.
Costi per acquisto prodotti	0,02	Costi di acquisto di prodotti da parte di Sella & Mosca S.p.A. dalla controllata consolidata con il metodo del patrimonio netto Société Civile Immobiliare du Domaine de Lamargue.
Costi per servizi	6,0	Costi per attività promozionale e pubblicitaria sostenuti dalle collegate M.C.S. S.c.a.r.l. e International Marques V.o.f., Fior Brands Ltd. e SUMMA S.L. e riaddebitati a Campari International S.A.M.
	0,6	Commissioni di acquisto di mezzi pubblicitari addebitate a Campari Italia S.p.A. dalla collegata Longhi & Associati S.r.l.
Proventi finanziari	0,1	Interessi attivi di competenza di Campari Finance Teoranta relativamente al prestito in essere nei confronti della controllata consolidata con il metodo del patrimonio netto Société Civile Immobiliare du Domaine de la Margue e verso la collegata Fior Brands Ltd.

Principali partite patrimoniali al 31 dicembre 2003:

Voce di bilancio	€ ML	Descrizione delle operazioni
Crediti verso collegate	9,7	Includono: – crediti di Campari International S.A.M. verso le collegate M.C.S. S.c.a.r.l., International Marques V.o.f., Fior Brands Ltd. e SUMMA S.L. per i rapporti commerciali di cui sopra; – crediti di Campari Finance Teoranta verso la collegata Fior Brands Ltd. per un finanziamento di GBP 1 milioni.
Crediti verso controllate escluse dall'area di consolidamento	2,0	Finanziamento di Campari Finance Teoranta verso la controllata consolidata con il metodo del patrimonio netto Société Civile Immobiliare du Domaine de Lamargue per € 1,9 milioni e crediti commerciali di Sella & Mosca S.p.A. verso le controllate consolidate con il metodo del patrimonio netto Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. e Société Civile Immobiliare du Domaine de Lamargue.
Crediti verso controllante	0,006	Crediti della Capogruppo verso la controllante Alicros S.r.l per vendita autovettura
Debiti verso collegate	2,6	Debiti di Campari International S.A.M. verso le collegate M.C.S. S.c.a.r.l., International Marques V.o.f., Fior Brands Ltd. e SUMMA S.L. per i rapporti commerciali di cui sopra.

Si segnala che, i contratti di affitto in essere con la controllante Alicros S.r.l. e la collegata Longhi & Associati S.r.l. sono stati estinti in seguito alla cessione da parte della Capogruppo dell'immobile di Via Filippo Turati, nel cui contratto di vendita è rientrata la cessione del fabbricato di Via Bonaventura Cavalieri nel quale si trovava l'unità immobiliare concessa in affitto alla controllante Alicros S.r.l.

Si segnala inoltre la cessione, nel corso dell'esercizio, di un'autovettura della Capogruppo alla controllante Alicros S.r.l per un valore di € 0,006 milioni.

Non vi sono state altre operazioni con parti correlate nel corso dell'esercizio.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Acquisto della società greca Coutsicos

Nel mese di gennaio 2004, N. Kaloyiannis Bros A.E.B.E. ha acquistato la proprietà di una società greca, Coutsicos S.A., con sede a Piraeus e stabilimento a Volos.

Il valore complessivo dell'operazione è di € 2,8 milioni e include una parte di marchi già acquisiti nel mese di dicembre 2003.

La società in questione possiede uno stabilimento di produzione che sarà utilizzato dal Gruppo per la produzione di Ouzo 12, attualmente imbottigliato presso terzi.

Vendita di Sovinac S.A.

Nel corso del mese di marzo 2004, la società Sovinac S.A., detenuta al 100% dal Gruppo, è stata ceduta a terzi per € 1,0 milioni.

La cessione non comporta alcun effetto in bilancio consolidato.

Proseguimento del programma di razionalizzazione della struttura del Gruppo

I consigli di amministrazione di S.A.M.O. S.p.A. e di Campari Italia S.p.A., società detenute interamente da Campari-Crodo S.p.A., hanno approvato, rispettivamente il 15 marzo 2004 e il 16 marzo 2004, il progetto di fusione per incorporazione di S.A.M.O. S.p.A. in Campari Italia S.p.A.

Il progetto di fusione sarà quindi sottoposto a delibera da parte delle assemblee dei soci di entrambe le società in data 19 aprile 2004.

Inoltre, come già citato negli eventi dell'esercizio, a seguito della cessione nel corso del 2003 di Campari-Crodo S.p.A. alla Capogruppo, il consiglio di amministrazione di Campari-Crodo S.p.A. ha approvato il progetto di fusione per incorporazione della società in Davide Campari-Milano S.p.A.

Successivamente, il consiglio di amministrazione di quest'ultima approverà lo stesso progetto di fusione, che sarà quindi sottoposto a delibera da parte delle relative assemblee dei soci.

Lancio di SKYY Melon e SKYY Sport negli Stati Uniti

Nel corso del primo trimestre 2004, il Gruppo, tramite Skyy Spirits, LLC, ha annunciato il lancio di un'ulteriore *line extension* di SKYY Vodka (oltre alle già esistenti SKYY Citrus, SKYY Berry, SKYY Spiced e SKYY Vanilla).

Si tratta di SKYY Melon, che rafforza il posizionamento della società nel segmento *premium*, in particolare delle *flavoured vodka*.

Inoltre, sempre nei primi mesi dell'esercizio, è stata annunciata l'introduzione sul mercato di SKYY Sport, un nuovo *ready-to-drink* a basso contenuto di carboidrati.

SKYY Sport è prodotto e distribuito da SABMiller analogamente a SKYY Blue, il *ready-to-drink* lanciato nel 2002.

Lancio di Campari Mixx Lime e Campari Mixx Peach

Nel 2004, il Gruppo, al fine di arricchire la propria gamma di offerta nei *ready-to-drink*, ha lanciato in Italia Campari Mixx Peach e Campari Mixx Lime, le nuove versioni al gusto di pesca dolce e di fresco *lime*.

Tali bevande, a bassa gradazione alcolica, frizzanti e rinfrescanti, si vanno ad aggiungere alle due versioni già presenti sul mercato, Campari Mixx e Campari Mixx Orange.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Le previsioni per il 2004, da poco iniziato, sono in generale orientate a una doverosa cautela.

In Italia, la situazione di sostanziale solidità e dinamismo di tutti i principali *brand* del Gruppo deve essere correttamente inquadrata in un contesto macroeconomico sempre più sfavorevole, dove il clima di fiducia delle famiglie e la conseguente propensione al consumo, nei primi due mesi dell'anno hanno toccato i livelli più bassi dell'ultimo triennio.

Oltre a ciò, relativamente al mercato degli *spirits*, è innegabile che l'incremento delle accise (+13%), avvenuto nel gennaio 2004 e interamente trasferito sui prezzi al consumo, avrà un impatto non trascurabile sulle vendite.

Il *business* italiano del Gruppo beneficerà per contro positivamente dell'apporto di Aperol e degli altri marchi di Barbero 1891 S.p.A., acquisita a dicembre 2003.

Per quanto riguarda i principali altri paesi europei, il contesto macroeconomico si presenta molto simile a quello italiano.

Fortunatamente, nel principale mercato europeo del Gruppo, ovvero la Germania, che ha più di altri sofferto il ciclo congiunturale negativo, dalla seconda metà del 2003 si è manifestata una chiara inversione di tendenza.

In Europa ed in Germania in particolare, le vendite del Gruppo del 2004 subiranno inoltre l'impatto negativo di provvedimenti fiscali che hanno colpito la categoria dei *ready-to-drink*: il Gruppo ha infatti deciso di abbandonare i progetti di sviluppo per Campari Mixx nei mercati toccati da questi inasprimenti fiscali.

Per quanto concerne Stati Uniti e Brasile, a parte qualsiasi considerazione sulla possibile evoluzione dei tassi di cambio, che peraltro appaiono a oggi indirizzati verso un progressivo indebolimento nei confronti dell'Euro, si presentano due situazioni differenti.

Negli Stati Uniti, ove il contesto macroeconomico risulta ancora difficilmente decifrabile, anche alla luce della consueta incertezza data dalla scadenza elettorale, i rischi maggiori per Skyy Spirits, LLC e per SKYY Vodka vengono dal crescente affollamento, e conseguente aumento della pressione competitiva, all'interno del mercato della *vodka*, ed in particolare proprio nel segmento *premium*, in cui si colloca il *brand* del Gruppo.

In Brasile invece, l'evoluzione del *business* di Campari do Brasil Ltda. resta, come ampiamente dimostrato anche nell'ultimo anno, indissolubilmente legata all'andamento dell'economia locale ed in particolare all'evoluzione dell'inflazione e dei tassi d'interesse.

A partire dalla seconda metà del 2004 verranno meno i diritti di licenza di terzi relativi al marchio Cynar per il mercato brasiliano; conseguentemente il *brand*, che in Brasile gode di una posizione di *leadership* nella sua categoria e sviluppa volumi molto importanti, sarà prodotto e distribuito localmente dal Gruppo tramite Campari do Brasil Ltda.

ALLEGATI

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(€ migliaia)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Attività		
Attività correnti		
Cassa e banche	133.583	103.480
Titoli negoziabili	1.910	4.235
Crediti finanziari, quota a breve	781	246
Crediti verso clienti, al netto del fondi svalutazione e dei premi di fine anno (*)	174.238	137.667
Crediti verso collegate (*)	1.806	1.557
Anticipi a fornitori	8.215	9.578
Crediti verso l'erario	9.893	12.788
Imposte anticipate	15.792	10.152
Rimanenze	106.363	94.860
Altre attività correnti	18.942	9.892
Totale attività correnti	471.523	384.455
Immobilizzazioni materiali nette	152.427	144.238
Avviamento, al netto dell'ammortamento	552.198	437.260
Altre immobilizzazioni immateriali, al netto dell'ammortamento	19.379	15.980
Partecipazioni	7.822	8.674
Azioni proprie	31.000	31.000
Altre attività	5.771	3.539
Totale attività non correnti	768.597	640.691
Totale attività	1.240.120	1.025.146
Passività e patrimonio netto		
Passività correnti		
Debiti verso banche	30.112	120.107
Leasing immobiliare, quota corrente		2.024
Debiti verso altri finanziatori	1	
Debiti verso fornitori (*)	127.580	135.501
Anticipi da clienti	116	130
Provvigioni passive	1.706	1.591
Imposte sul reddito	14.186	5.509
Debiti verso l'erario	18.737	15.834
Contributi previdenziali	4.437	4.405
Dipendenti	8.818	6.193
Depositi da clienti per imballaggi	4.234	6.748
Altre passività correnti	25.895	12.017
Totale passività correnti	235.822	310.059
Trattamento di fine rapporto	15.628	13.137
Debiti verso banche	3.863	4.923
Leasing immobiliare, meno quota corrente	0	11.361
Debiti verso obbligazionisti	257.954	-
Private placement	134.600	163.116
Debiti verso altri finanziatori (non correnti)	1.625	1.625
Debiti verso l'Erario non correnti	2.018	5.143
Imposte differite	15.979	9.566
Altre passività non correnti	19.752	17.326
Interessi di minoranza	4.668	9.984
Totale passività non correnti	456.087	236.181
Patrimonio netto		
Capitale	29.040	29.040
Riserve	519.171	449.866
Totale patrimonio netto	548.211	478.906
Totale passività e patrimonio netto	1.240.120	1.025.146

(*) Si segnala che, nel 2003, i crediti e debiti verso società collegate di natura commerciale sono stati riclassificati rispettivamente nei crediti verso clienti e nei debiti verso fornitori; per omogeneità sono stati ugualmente riclassificati i dati del 2002 posti a confronto.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(€ migliaia)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Vendite nette	714.148	660.615
Costo dei materiali	(256.330)	(230.379)
Costi di produzione	(44.907)	(45.940)
Totale costo del venduto	(301.237)	(276.319)
Margine lordo	412.911	384.296
Pubblicità e promozioni	(143.748)	(130.812)
Costi di vendita e distribuzione	(76.077)	(72.673)
Margine commerciale	193.086	180.811
Spese generali e amministrative	(46.851)	(43.348)
Altri ricavi operativi	6.912	5.779
Ammortamento avviamento e marchi	(28.458)	(27.766)
Risultato operativo = EBIT prima dei costi non ricorrenti	124.689	115.476
Costi non ricorrenti	(2.477)	(809)
Risultato operativo = EBIT	122.212	114.667
Proventi (oneri) finanziari netti	(8.843)	(6.076)
Utili (perdite) su cambi netti	1.622	8.163
Altri proventi (oneri) non operativi	23.130	6.673
Utile prima delle imposte	138.121	123.427
Interessi di minoranza	(17.851)	(15.840)
Utile prima delle imposte del Gruppo	120.270	107.588
Imposte	(40.448)	(20.919)
Utile netto	79.822	86.669
EBITDA prima dei costi non ricorrenti	171.674	160.766
EBITDA	169.197	159.957
EBITA prima dei costi non ricorrenti	153.139	143.242
EBITA	150.662	142.433

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(€ migliaia)	31 dicembre 2003			31 dicembre
	Totale	Effetto perimetro	A perimetro costante	2002
Utile ante imposte del Gruppo	120.171		120.171	107.563
Ammortamenti	46.984		46.984	45.290
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni	(34.447)		(34.447)	(5.676)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa	10.512		10.512	(5.698)
Utilizzo di fondi	(4.080)		(4.080)	
Imposte di esercizio	(40.349)		(40.349)	(20.894)
Variazioni del fondo Trattamento di Fine Rapporto	(63)		(63)	559
Imposte differite	3.180		3.180	(6.222)
Variazioni debiti e crediti fiscali	8.943	3.646	5.297	(8.594)
Altre variazioni in crediti e debiti, escluso capitale circolante	7.471	7.994	(522)	(10.428)
Flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni nel capitale circolante	118.323	11.640	106.682	95.901
Crediti verso clienti	(40.180)	(21.167)	(19.013)	(4.177)
Rimanenze	(15.604)	(9.266)	(6.339)	(20.653)
Debiti verso fornitori	12.690	18.099	(5.409)	21.607
Variazioni capitale circolante netto	(43.095)	(12.334)	(30.761)	(3.223)
Flusso di cassa generato dalle attività operative	75.228	(694)	75.921	92.678
Acquisizione immobilizzazioni materiali	(36.144)	(7.730)	(28.414)	(56.191)
Variazione debiti verso fornitori per immobilizzazioni (Novi Ligure)	(17.020)		(17.020)	17.020
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali	40.332		40.332	8.793
Acquisizione immobilizzazioni immateriali	(149.697)	(142.250)	(7.447)	(2.005)
Acquisizione di nuove controllate, al netto della cassa acquisita			(155.604)	(357.984)
Variazione netta partecipazioni	852	582	270	1.305
Acquisto azioni proprie				
Variazione netta dei titoli	2.325		2.325	42.135
Variazione dei crediti finanziari	58		58	544
Variazione patrimonio netto di terzi	(5.316)	(6.061)	745	1.685
Flusso di cassa generato dalle attività di investimento	(164.610)	(155.458)	(164.756)	(344.698)
Rimborso debito per <i>leasing</i>	(14.208)		(14.208)	(1.857)
Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine	(89.995)		(89.995)	7.822
Interessi su prestiti obbligazionari e <i>private placement</i>	1.074		1.074	3.349
Prestito obbligazionario	257.954		257.954	163.116
Variazione netta debiti finanziari a medio-lungo termine (quota non corrente)	(1.060)		(1.060)	5.339
Dividendi	(24.675)		(24.675)	(24.675)
Flusso di cassa generato dalle attività di finanziamento	129.090		129.090	153.094
Differenze cambio su capitale circolante netto	4.120		4.120	23.408
Altre differenze cambio e altri movimenti	(13.725)	548	(14.273)	1.233
Differenze cambio e altri movimenti	(9.605)	548	(10.153)	24.641
Aumento (diminuzione) netta cassa e banche	30.103	(155.604)	30.103	(74.286)
Cassa e banche all'inizio dell'esercizio	103.480		103.480	177.766
Cassa e banche alla fine del periodo	133.583	(155.604)	133.583	103.480

Note al rendiconto finanziario:

- rispetto allo scorso esercizio, i flussi di cassa da attività operative vengono esposti al lordo delle differenze cambio sul capitale circolante, che vengono quindi riclassificate nella voce "differenze cambio e altri movimenti"; sono stati ugualmente riclassificati i dati del 2002.
- si segnala che, nel 2003, i crediti e debiti verso società collegate di natura commerciale sono stati riclassificati rispettivamente nei crediti verso clienti e nei debiti verso fornitori; per omogeneità sono stati quindi riclassificati i dati del 2002 posti a confronto.
- le variazioni dei debiti verso fornitori, in entrambi i periodi posti a confronto, escludono i debiti verso fornitori relativi all'investimento di Novi Ligure, riclassificati nei flussi di cassa da attività di investimento;
- le acquisizioni di nuove controllate si riferiscono all'acquisizione di Barbero 1891 S.p.A. per € 147,1 milioni e alla quota residua di Sella & Mosca S.p.A. per € 8,5 milioni.

CAMPARI

Davide Campari – Milano S.p.A.
 Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003

**HAPPY HOUR,
HAPPY APEROL.**

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2003**

PROSPETTI DI BILANCIO

STATO PATRIMONIALE

(€ migliaia)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Attivo		
A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
B Immobilizzazioni		
I Immateriali		
1 Costi di impianto e di ampliamento	2.665	51
3 Diritti di brevetto industriale, utilizzo opere d'ingegno	1.749	1.718
4 Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11.160	11.654
5 Differenza da consolidamento	552.198	437.260
6 Immobilizzazioni in corso e acconti	787	7
7 Altre	3.018	2.550
	571.577	453.240
II Materiali		
1 Terreni e fabbricati	76.975	51.763
2 Impianti e macchinari	59.993	37.021
3 Attrezzature industriali e commerciali	2.137	7.246
4 Altri beni	4.768	4.221
5 Immobilizzazioni in corso e acconti	8.554	43.987
	152.427	144.238
III Finanziarie		
1 Partecipazioni:		
a Imprese controllate	7.026	7.878
b Imprese collegate	584	621
d Altre imprese	212	175
2 Crediti		
d altre imprese		
entro 12 mesi	554	246
oltre 12 mesi	1.447	2.018
3 Altri titoli		
entro 12 mesi	227	0
oltre 12 mesi	0	454
4 Azioni proprie	31.000	31.000
	41.050	42.392
Totale immobilizzazioni	765.054	639.870
C Attivo circolante		
I Rimanenze		
1 Materie prime, sussidiarie e di consumo	33.349	26.482
2 Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	21.998	21.801
4 Prodotti finiti e merci	50.704	46.577
5 Acconti	312	0
	106.363	94.860
II Crediti		
1 Verso clienti		
entro 12 mesi	171.840	145.429
oltre 12 mesi	0	43
3 Verso imprese collegate		
entro 12 mesi	9.690	6.337
4 Verso imprese controllanti		
entro 12 mesi	6	0
5 Verso altri		
entro 12 mesi	43.547	39.456
oltre 12 mesi	4.324	1.024
	229.407	192.289
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
6 Altri titoli	1.910	4.235
	1.910	4.235
IV Disponibilità liquide		
1 Depositi bancari e postali	133.535	103.441
2 Assegni	10	0
3 Denaro e valori in cassa	38	39
	133.583	103.480
Totale attivo circolante	471.263	394.864
D Ratei e risconti		
2 Altri		
a) Ratei attivi	7.785	1.532
b) Risconti attivi	1.504	1.422
	9.289	2.954
Totale attivo	1.245.606	1.037.688

STATO PATRIMONIALE

(€ migliaia)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
Passivo e patrimonio netto		
A Patrimonio netto		
I Capitale	29.040	29.040
II Riserva da sovrapprezzo azioni		
III Riserva di rivalutazione		
IV Riserva legale	5.808	5.808
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	31.000	31.000
VI Riserva statutarie		
VII Altre riserve	402.541	195.986
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	0	130.403
IX Utile (perdita) d'esercizio	79.822	86.669
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	548.211	478.906
Di spettanza di terzi		
Capitale e riserve	-13.182	-5.856
Utile (perdita) dell'esercizio	17.850	15.840
Totale patrimonio netto di pertinenza di terzi	4.668	9.984
Totale patrimonio netto	552.879	488.890
B Fondi per rischi ed oneri		
2 Fondi trattamento per quiescenza e obblighi simili	3.574	2.669
2a Fondi per imposte	2.018	2.791
2b Fondi per imposte differite	15.979	9.566
3 Altri accantonamenti	16.178	14.657
Totale fondi per rischi ed oneri	37.749	29.683
C Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	15.628	13.137
D Debiti		
1 Obbligazioni oltre 12 mesi	257.954	0
3 Debiti verso banche entro 12 mesi	30.112	122.131
oltre 12 mesi	3.863	16.284
4 Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	1	0
oltre 12 mesi	136.225	164.741
5 Acconti entro 12 mesi	232	295
oltre 12 mesi		
6 Debiti verso fornitori entro 12 mesi	130.465	136.942
9 Debiti verso imprese collegate entro 12 mesi	2.601	1.216
10 Debiti verso imprese controllanti entro 12 mesi	0	2
11 Debiti tributari entro 12 mesi	32.923	21.343
oltre 12 mesi	0	2.352
12 Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale entro 12 mesi	4.437	4.405
oltre 12 mesi		
13 Altri debiti entro 12 mesi	19.328	29.408
Totale debiti	618.141	499.119
E Ratei e risconti passivi		
2 Altri		
a) Ratei passivi	12.703	5.474
b) Risconti passivi	8.506	1.385
	21.209	6.859
Totale passivo	1.245.606	1.037.688
Conti d'ordine		
1 Garanzie verso altre imprese	37.007	25.995
2 Impegni verso altre imprese	18.514	33.339
3 Rischi verso altre imprese	87	0
Totale conti d'ordine	55.608	59.334

CONTO ECONOMICO

(€ migliaia)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
A Valore della produzione		
1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni	851.991	782.630
2 Variazione rimanenze di prodotti in corso, semilavorati e finiti	2.113	2.873
3 Variazione dei lavori in corso su ordinazione		
4 Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	845	893
5 Altri ricavi e proventi (di cui contributi in conto esercizio = 0)	36.513	39.563
Totale valore della produzione	891.462	825.959
B Costi della produzione		
6 Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	297.801	273.006
7 Per servizi	228.465	213.581
8 Per godimento di beni di terzi	5.439	3.458
9 Per il personale		
a) Salari e stipendi	50.731	48.828
b) Oneri sociali	12.422	12.020
c) Trattamento di Fine Rapporto	1.693	1.678
d) Trattamento di quiescenza e simili	193	207
e) Altri costi	3.419	6.289
10 Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	31.565	30.924
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	15.419	14.366
c) Altre svalutazione delle immobilizzazioni	0	1.953
d) Svalutazione crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	456	1.052
11 Variazione rimanenze materie prime, sussidiarie di consumo e merci	-4.621	-13.816
12 Accantonamenti per rischi	1.075	4.145
13 Altri accantonamenti	0	0
14 Oneri diversi di gestione	127.334	120.442
Totale costi della produzione	771.391	718.133
Differenza tra valore e costi della produzione	120.071	107.826
C Proventi e oneri finanziari		
15 Proventi da partecipazioni		
c Altre imprese	71	0
16 Altri proventi finanziari		
a da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
4) Altre imprese	18	29
c da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	1.536	2.827
d proventi diversi		
2) Imprese collegate	68	9
4) Altre imprese	19.379	11.796
17 Interessi e altri oneri finanziari		
d Altre imprese	-28.139	-17.174
Totale proventi e oneri finanziari	-7.067	-2.513
D Rettifiche di valore di attività finanziarie		
18 Rivalutazioni		
a) di partecipazioni	33	305
19 Svalutazioni		
a) di partecipazioni	-643	-689
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	-610	-384
E Proventi e oneri straordinari		
20 Proventi		
a) Proventi straordinari	3.581	25.563
b) Plusvalenze	34.447	5.676
21 Oneri		
a) Oneri straordinari	-12.213	-12.732
b) Minusvalenze	-5	-10
c) Imposte relative ad esercizi precedenti	-183	-23
Totale proventi e oneri straordinari	25.627	18.474
Risultato prima delle imposte	138.021	123.403
22 Imposte sul reddito del periodo		
Imposte correnti	37.169	27.116
Imposte differite	3.180	-6.222
Totale Imposte sul reddito	40.349	20.894
Risultato del periodo	97.672	102.509
Risultato netto di competenza di terzi	17.850	15.840
Risultato del Gruppo	79.822	86.669

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa, è stato redatto in conformità alla normativa civilistica ai sensi del D.Lgs. 9 aprile 1991 n. 127.

Le norme di legge sulla base delle quali il bilancio è stato redatto sono state integrate e interpretate dai principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Per ogni singola voce dello stato patrimoniale e del conto economico è stato indicato il corrispondente importo del bilancio consolidato precedente chiuso al 31 dicembre 2002.

I prospetti di bilancio, le tabelle della nota integrativa e gli allegati al bilancio sono espressi in migliaia di €, mentre, ove non diversamente indicato, i commenti della nota integrativa e la relazione sulla gestione sono espressi in milioni di €.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato comprende, oltre al bilancio della Capogruppo, i bilanci al 31 dicembre 2003 delle imprese nelle quali la Capogruppo detiene il controllo ai sensi dell'articolo 2359, 1° e 2° comma, cod. civ. L'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento è fornito in allegato.

Di seguito si segnalano le variazioni intervenute successivamente al 31 dicembre 2002:

- Barbero 1891 S.p.A., acquisita dal Gruppo nel corso del mese di dicembre, è stata consolidata a far data dal 3 dicembre 2003. Pertanto, il bilancio consolidato recepisce interamente lo stato patrimoniale a fine anno della neo-controllata, mentre gli effetti sul conto economico sono limitati ai risultati del periodo 3 dicembre-31 dicembre 2003; dal consolidamento di Barbero 1891 S.p.A. è emerso un *goodwill* in sede di bilancio consolidato pari a € 138,4 milioni.
- Francesco Cinzano & C.ia. S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Campari-Crodo S.p.A.; tale fusione non ha prodotto alcun effetto sul bilancio consolidato.
- Nel mese di giugno, è stata perfezionata l'acquisizione della quota residua di Sella & Mosca S.p.A. ancora detenuta da soci minoritari alla fine dell'esercizio precedente; tale acquisizione ha generato un *goodwill* di € 3,7 milioni.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I bilanci delle controllate comprese nell'area di consolidamento e consolidati con il metodo dell'integrazione globale vengono recepiti, per ogni posta del bilancio, nel loro importo globale, prescindendo dalla percentuale di possesso azionario del Gruppo.

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono i bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2003 delle singole società, già approvati dalle assemblee o predisposti dagli organi amministrativi per l'approvazione, riclassificati e rettificati per uniformarsi ai principi contabili e ai criteri di presentazione adottati dalla Capogruppo.

Consolidamento delle partecipazioni

Le differenze negative che si riscontrano tra i valori di carico delle partecipazioni iscritte in bilancio e i patrimoni netti delle singole imprese partecipate alla fine dell'esercizio confluiscono nella voce Riserva di consolidamento. Le differenze positive, se determinate da un effettivo maggior valore di immobilizzazioni materiali o immateriali delle imprese, vengono attribuite in aumento delle immobilizzazioni interessate, mentre l'eventuale residuo positivo viene iscritto in una voce dell'attivo denominata "differenza da consolidamento".

Poste intersocietarie

Gli utili e le perdite non ancora realizzati, derivanti da operazioni fra società del Gruppo, vengono eliminati, così come le partite che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi tra le società incluse nell'area di consolidamento.

Dividendi e imposte

I dividendi incassati da società consolidate sono eliminati.

Le imposte non recuperabili relative ai dividendi da controllate che si prevede verranno distribuiti alla Capogruppo vengono adeguatamente appostate.

Criteri e cambi applicati nella conversione dei bilanci

La conversione in € dei bilanci espressi in valute diverse dalla moneta di conto (€) è effettuata come segue:

- le poste del conto economico sono convertite ai cambi medi dell'esercizio, mentre le poste dello stato patrimoniale sono convertite ai cambi di fine esercizio; le differenze cambio derivanti dall'applicazione del diverso criterio per la conversione in € delle poste di natura reddituale e patrimoniale dei bilanci delle società estere non appartenenti all'area € sono imputate alla riserva del patrimonio netto Riserva conversione bilanci in valuta;
- le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi correnti dell'esercizio precedente sono anch'esse imputate alla "riserva conversione bilanci in valuta".

I tassi di cambio applicati sono i seguenti:

	periodo chiuso al			
	31 dicembre 2003		31 dicembre 2002	
	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,1309	1,2630	0,9459	1,0422
Franco svizzero	1,5208	1,5579	1,4682	1,4548
Real brasiliano	3,4712	3,6627	2,7835	3,6651
Pesos uruguayano	31,1722	36,0649	19,9663	28,0456
Renmimbi cinese	9,3615	10,4576	7,8259	8,6294

Quote di azionisti terzi

L'importo del capitale e delle riserve delle imprese incluse nell'area di consolidamento corrispondente a partecipazioni di terzi, è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata "capitale e riserve di pertinenza di terzi".

La parte del risultato economico consolidato corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritta in una voce denominata Risultato netto di competenza di terzi.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza nella prospettiva della continuazione dell'attività.

Gli utili, pertanto, sono inclusi se realizzati entro la data di chiusura dell'esercizio, mentre si tiene conto dei rischi e delle perdite anche se conosciuti successivamente alla chiusura dello stesso, entro la data di approvazione del bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione.

I principi contabili e i criteri di valutazione esposti qui di seguito corrispondono, ove non diversamente indicato, a quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio della Capogruppo.

In particolare, i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono stati i seguenti.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo degli oneri accessori, e vengono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione, tenuto conto anche dell'importo recuperabile in base ai piani aziendali di svolgimento dell'attività produttiva.

I costi di impianto e di ampliamento sono iscritti all'attivo dello stato patrimoniale qualora ritenuti produttivi di utilità in più esercizi; vengono ammortizzati entro il periodo della loro durata economica, se definita, e comunque in un periodo convenzionalmente stabilito non superiore a cinque anni.

I costi per progetti e studi di sviluppo vengono integralmente spesi a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di pubblicità sono integralmente spesi nell'esercizio in cui vengono sostenuti, secondo il principio della competenza; qualora tali costi siano comuni a due esercizi vengono ripartiti, in linea con il principio della prudenza, sulla base della durata della campagna pubblicitaria.

I costi dei diritti di brevetto industriale, dei diritti di concessione, delle licenze, dei marchi e diritti simili e delle altre immobilizzazioni immateriali sono iscritti all'attivo dello stato patrimoniale solo qualora la loro utilità si protragga nel tempo; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento, qualora essa sia definita, oppure sulla base della loro durata contrattuale.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze e, qualora sostenuto, il costo esterno di consulenza o interno del personale necessario allo sviluppo allocato nella voce "altre immobilizzazioni immateriali"; sono spesi nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni sostenuti per l'istruzione del personale all'utilizzo e gli altri eventuali costi accessori; i costi iscritti tra le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati in tre esercizi.

I marchi e la differenza da consolidamento, derivante da acquisizioni e che nella sostanza è espressione del valore dei marchi, vengono ammortizzati in 10 o 20 anni, come peraltro previsto dai Principi Contabili dei Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri; tali periodi sono ritenuti congrui in relazione all'importanza dei marchi e dei diritti acquistati o che hanno portato in dote le società acquisite.

Qualora il valore economico delle immobilizzazioni immateriali iscritte all'attivo dello stato patrimoniale risulti durevolmente inferiore al residuo costo da ammortizzare, si procede alla loro svalutazione sino a concorrenza del loro valore economico; qualora in esercizi successivi vengano meno le ragioni che ne hanno determinata la svalutazione, si procede al ripristino del costo.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, al lordo dei contributi in conto capitale eventualmente ricevuti e comprensive degli oneri di diretta imputazione.

Il costo può includere anche gli oneri inerenti alla produzione interna e gli oneri finanziari maturati nel periodo che intercorre tra il momento del pagamento e quello in cui gli impianti possono entrare in esercizio; tali capitalizzazioni, qualora significative, sono menzionate in nota integrativa.

Il valore lordo delle immobilizzazioni viene rettificato solo in aderenza a leggi nazionali che richiedano o consentano la rivalutazione monetaria delle immobilizzazioni; i saldi attivi risultanti da dette rivalutazioni sono appostati a specifiche riserve nel patrimonio netto, e sono utilizzate per aumento del capitale sociale o per copertura di perdite.

Le spese di manutenzione di natura conservativa vengono imputate integralmente al conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenute; le spese di manutenzione di natura incrementativa, in quanto

sostenute allo scopo di prolungare la vita utile del bene, di adeguarlo tecnologicamente e/o di aumentarne la produttività e la sicurezza ai fini dell'economicità produttiva dell'impresa, vengono attribuite al cespite al quale si riferiscono e ammortizzate in base alla sua residua vita utile.

Il periodo di ammortamento decorre dall'inizio dell'esercizio in cui il bene è disponibile e pronto all'uso e gli ammortamenti vengono direttamente attribuiti ai cespiti.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore di realizzo stimato al netto delle spese di rottamazione. Le aliquote sono le seguenti:

immobili strumentali e costruzioni leggere	3%-5%
impianti e macchinari	10%-25%
mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche	10%-30%
automezzi e autoveicoli	20%-40%
attrezzature varie	20%-30%

Le immobilizzazioni materiali il cui valore economico alla chiusura dell'esercizio risulti durevolmente inferiore al costo non ancora ammortizzato vengono svalutate fino a concorrenza del loro valore economico; la svalutazione non viene più mantenuta negli esercizi successivi se vengono meno i motivi che l'hanno originata.

Le *leasing* finanziari vengono rilevati secondo il metodo finanziario che consiste nell'iscrivere il valore del bene tra le immobilizzazioni materiali al valore normale del bene stesso e del prezzo di riscatto, con correlativa iscrizione al passivo di un debito di pari importo che viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote di capitale incluse nel canone; il valore del bene iscritto all'attivo viene ammortizzato alle aliquote utilizzate per i beni in acquisto della medesima categoria.

Si segnala che nei bilanci d'esercizio delle società del Gruppo i sopracitati *leasing* vengono contabilizzati in base alla prassi locale.

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni in imprese controllate non consolidate con il metodo integrale sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le immobilizzazioni finanziarie consistenti in partecipazioni in imprese collegate sono valutate al costo adeguato al corrispondente valore di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio disponibile.

Le partecipazioni in altre imprese vengono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e ridotto in caso di perdite permanenti di valore.

Le rettifiche di valore trovano il loro limite inferiore nel patrimonio netto delle società partecipate o nel presumibile valore di realizzo per quelle oggetto di trattativa per l'eventuale cessione; tali rettifiche non sono più mantenute se vengono meno i motivi che le hanno originate.

Il costo storico comprende il prezzo pagato per l'acquisto iniziale e per quelli successivi, le sottoscrizioni di aumenti di capitale, le diminuzioni del valore di carico dovute alle vendite, le riduzioni del capitale sociale a seguito di delibere assembleari per rimborso.

Le riduzioni del capitale sociale a copertura delle perdite e le relative ricostituzioni, fino alla concorrenza del capitale sociale precedente, non costituiscono variazioni del costo storico.

Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, materie sussidiarie, semilavorati e prodotti finiti sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

I prodotti in corso di lavorazione sono iscritti al costo di acquisto delle materie prime utilizzate comprensivo del costo di fabbricazione effettivamente sostenuto alla fase di lavorazione raggiunta.

Il costo è calcolato con il metodo del costo medio ponderato.

Il LIFO a scatti annuali viene utilizzato nei bilanci d'esercizio da alcune società italiane ed estere.

Il valore netto di realizzo viene determinato tenendo conto sia delle eventuali spese di fabbricazione ancora da sostenere che delle spese dirette di vendita.

Il costo di acquisto sostenuto a fronte di materiale pubblicitario destinato alla vendita alle società del Gruppo, determinato in linea con i criteri di cui sopra, viene iscritto tra le rimanenze di fine esercizio.

Le rimanenze di materie prime e semilavorati non più utilizzabili nel ciclo produttivo e le rimanenze di prodotti finiti non vendibili vengono integralmente svalutate.

Altri titoli

I titoli sono valutati al minore tra il costo di acquisto o di sottoscrizione e il valore di mercato.

Gli interessi maturati e non ancora percepiti sono rilevati tra i ratei attivi.

Crediti e debiti

I crediti vengono valutati al presumibile valore di realizzo mediante iscrizione del valore nominale all'attivo dello stato patrimoniale rettificato direttamente per tenere conto delle perdite ragionevolmente prevedibili.

I crediti verso clienti soggetti a procedure concorsuali, in stato di provato dissesto o per i quali si rende inutile promuovere azioni esecutive sono portati integralmente a perdita o sono svalutati nella misura in cui le informazioni ottenute e le procedure in corso ne facciano supporre la definitiva recuperabilità.

I debiti sono rilevati al loro valore nominale.

I debiti per imposte correnti vengono iscritti in base alle aliquote in vigore applicate a una realistica stima del reddito imponibile, tenuto conto della normativa in vigore al momento della predisposizione del bilancio.

Qualora le imposte da corrispondere risultino inferiori ai crediti d'imposta, agli acconti versati ed alle ritenute subite, la differenza rappresenta un credito che viene iscritto all'attivo dello stato patrimoniale.

I crediti e debiti in valuta estera diversa dalla moneta di conto (€) sono iscritti ai cambi in vigore al momento della loro contabilizzazione e successivamente allineati ai cambi di fine esercizio; le perdite e gli utili originati dall'allineamento ai cambi di fine esercizio vengono iscritti al conto economico.

Disponibilità liquide

I crediti verso le banche e l'amministrazione postale per depositi o conti correnti vengono iscritti in bilancio sulla base del valore di presumibile realizzo.

Il denaro e i valori bollati in cassa sono valutati al valore nominale.

Ratei e risconti

Alla voce ratei e risconti attivi sono iscritti i proventi dell'esercizio esigibili in esercizi successivi e i costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio ma di competenza di quelli successivi.

Alla voce ratei e risconti passivi sono iscritti i costi di competenza dell'esercizio esigibili in esercizi successivi e i proventi percepiti entro la chiusura dell'esercizio ma di competenza di quelli successivi.

Fondi per rischi e oneri

Al fine di coprire le passività potenziali a carico del Gruppo vengono iscritti al passivo dello stato patrimoniale fondi rischi e oneri.

I fondi per rischi e oneri iscritti si riferiscono a oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti, calcolati sulla base di stime prudenziali, sono inclusi nel conto economico.

I fondi per rischi e oneri comprendono anche gli accantonamenti effettuati per imposte dirette e indirette relative a posizioni non ancora definite o in contenzioso, nonché gli accantonamenti al fondo imposte differite. In materia di imposte sul reddito viene applicato il Principio Contabile 25; tale principio, emesso dalla Commissione Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, statuisce che le imposte differite siano calcolate sulle differenze temporanee tra il valore figurante nello stato patrimoniale e il valore fiscale delle attività e passività (*balance sheet liability method*); concorrono a determinare la fiscalità differita anche quelle poste che, pur non allocate nello stato patrimoniale, possono produrre potenziali crediti d'imposta futuri (come ad esempio perdite fiscali fiscalmente riportabili).

In base al menzionato principio le imposte anticipate debbono essere iscritte in bilancio anche se eccedono le imposte differite passive.

Per l'iscrizione delle imposte anticipate si tiene in considerazione:

- per le perdite fiscali dell'orizzonte temporale a fronte del quale sono disponibili piani aziendali che comprovino con ragionevole certezza l'attesa di utili futuri in grado di assorbire il beneficio fiscale iscritto in bilancio;
- per i fondi rischi e oneri dell'incertezza riguardo al momento in cui potranno assumere rilevanza fiscale.

I crediti per imposte anticipate, determinati sulle differenze temporanee tra i valori contabili e i valori fiscali, sono successivamente svalutati, qualora venga meno la ragionevole certezza del loro recupero.

Non vengono iscritte in bilancio le imposte anticipate a fronte di differenze temporanee per le quali non vi sia ragionevole certezza del loro annullamento a fronte di futuro corrispondente beneficio fiscale e le imposte differite passive a fronte di differenze temporanee delle quali non sia probabile il pagamento di future imposte.

Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto (TFR), spettanza dei dipendenti italiani accumulata durante il periodo lavorativo e pagabile all'estinzione del rapporto, è calcolato, in accordo con la normativa civilistica e del lavoro, sulla durata del rapporto di lavoro, della categoria e della remunerazione di ogni dipendente.

L'indennità è rivalutata annualmente in base all'incremento del costo della vita (indice ISTAT), fornito dal Governo italiano.

Nello stato patrimoniale viene esposto l'effettivo debito maturato verso i dipendenti alla data di chiusura del bilancio.

Conti d'ordine

Vengono iscritti tra i conti d'ordine le garanzie prestate direttamente o indirettamente per un importo pari all'ammontare dell'effettivo impegno, e le garanzie reali, per un ammontare pari al valore di bilancio del bene o diritto dato a garanzia.

Contratti derivati

La valutazione contabile di tali contratti è coerente con il valore delle attività e passività a essi correlati. I differenziali di tali operazioni sono riflessi nel conto economico.

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi e i proventi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi.

In particolare:

- i ricavi per vendite di prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni; le vendite sono esposte al lordo delle accise sugli alcolici;

- i ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti sulla base dell'avvenuta prestazione e in accordo con i relativi contratti;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i contributi in conto capitale sono contabilizzati al momento dell'incasso o, se precedente, all'atto del ricevimento della formale delibera di pagamento; sono iscritti nella voce "risconti passivi" dello stato patrimoniale e accreditati al conto economico in proporzione all'ammontare delle attività a cui si riferiscono;
- le imposte sul reddito sono determinate a norma di legge, applicando le aliquote in vigore nello stato ove hanno sede le singole società, tenuto conto delle specifiche agevolazioni fiscali previste dalla normativa;
- spese di ricerca e sviluppo: i costi per progetti e studi di sviluppo vengono riconosciuti a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti;
- spese di pubblicità: i costi di pubblicità sono riconosciuti a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

Operazioni con la controllante

Il contratto di sublocazione immobiliare tra la Capogruppo e la controllante Alicros S.r.l., in essere alla fine dello scorso esercizio, è stato estinto a seguito della vendita dell'immobile a terzi commentata della relazione degli amministratori sulla gestione.

Con l'eccezione della vendita di un'autovettura descritta nella relazione degli amministratori sulla gestione, nessun altro rapporto significativo è intervenuto con Alicros S.r.l. e le sue controllate diverse dalle società del Gruppo Campari.

NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Immobilizzazioni immateriali

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Costi di impianto e di ampliamento	2.665	51	2.614
Diritti di brevetto industriale, utilizzo opere d'ingegno	1.749	1.718	31
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11.160	11.654	(494)
Differenza da consolidamento	552.198	437.260	114.938
Immobilizzazioni in corso e acconti	787	7	780
Altre	3.018	2.550	468
Totale	571.577	453.240	118.337

Nel corso dell'esercizio si sono verificate le seguenti variazioni:

	Costi di impianto e di ampliamento	Diritti di brevetto industriale, utilizzo opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Differenza da consolidamento	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre	Totale
Valore di carico iniziale	1.432	4.401	22.962	497.908	7	9.833	536.543
Fondo ammortamento iniziale	(1.381)	(2.683)	(11.308)	(60.648)		(7.283)	(83.303)
Saldo iniziale	51	1.718	11.654	437.260	7	2.550	453.240
Variazione perimetro	10	42		142.066		132	142.250
Investimenti	2.450	866	880		787	2.464	7.447
Decrementi						(431)	(431)
Ammortamenti dell'esercizio	(267)	(1.008)	(1.329)	(27.129)		(1.832)	(31.565)
Riclassifiche da immobilizzazioni in corso	422	150			(7)	149	714
Differenze cambio e altri movimenti	(1)	(19)	(45)	1		(14)	(78)
Saldo finale	2.665	1.749	11.160	552.198	787	3.018	571.577
Valore di carico finale	4.294	5.268	23.518	639.975	787	12.088	685.930
Fondo ammortamento finale	(1.629)	(3.519)	(12.358)	(87.777)		(9.070)	(114.353)

La variazione di perimetro riportata dal prospetto di movimentazione di cui sopra riguarda l'acquisizione di Barbero 1891 S.p.A., descritta nella relazione degli amministratori sulla gestione, che ha comportato l'iscrizione di una differenza di consolidamento di € 138,4 milioni, derivante dal maggior prezzo pagato rispetto al patrimonio netto contabile della società acquisita, e non iscrivibile in specifiche poste attive o passive del bilancio della partecipata.

Tale valore viene ammortizzato su una durata di 20 anni.

L'incremento residuo della differenza di consolidamento è attribuibile all'acquisto della quota residua di Sella & Mosca S.p.A., pari al 22,38%, ancora in capo ai soci di minoranza al 31 dicembre 2002.

Tra gli investimenti dell'esercizio, alla voce "concessioni, licenze e marchi" figura, per € 0,9 milioni, l'acquisizione di marchi, da parte della società greca N. Kaloyiannis Bros A.E.B.E., collegata all'acquisizione della società greca Coutscicos S.A. avvenuta all'inizio del 2004. Inoltre, si segnalano, oltre all'acquisto dei marchi sopra commentato, spese di registrazione per aumento di capitale da parte di società controllate per

€ 2,4 milioni; investimenti di *software* nella voce "diritti di brevetto industriale, utilizzo opere d'ingegno" nonché, alla voce "altre immobilizzazioni immateriali", altre spese incrementative di *software* da parte della Capogruppo e delle consociate italiane, per lo sviluppo di progetti specifici sul sistema SAP R/3.

Sempre alla voce "altre immobilizzazioni immateriali", è incluso un importo di € 1,8 milioni, afferente alle spese sostenute dalla Capogruppo per il collocamento del prestito obbligazionario sul mercato americano, operazione effettuata nel corso dell'esercizio.

Tali spese verranno ammortizzate lungo la durata del prestito stesso.

Le immobilizzazioni in corso a fine esercizio comprendono i costi già sostenuti da Skyy Spirits, LLC a fronte del progetto SAP, che sarà operativo dal 2004.

Le riclassifiche da immobilizzazioni in corso includono i costi per l'avviamento della nuova unità produttiva di Novi Ligure da parte di Campari-Crodo S.p.A., classificati alla fine dell'esercizio precedente nelle immobilizzazioni materiali in corso e non direttamente attribuiti ad uno specifico cespite.

I decrementi sono totalmente imputabili alle spese pluriennali capitalizzate dalla Capogruppo e correlate all'immobile sede della società, ceduto nel corso dell'esercizio. L'operazione è più ampiamente descritta alla voce "immobilizzazioni materiali".

A fine esercizio, il dettaglio dei valori netti dei marchi e delle differenze di consolidamento, suddivisi per acquisizione, è il seguente:

	31 dicembre 2003		31 dicembre 2002	
	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Differenza da consolidamento	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Differenza da consolidamento
Prodotti ex Bols	1.941	4.612	2.427	7.563
Ouzo 12	7.418	8.936	7.912	9.531
Cinzano	823	51.457	823	54.868
Acquisizione brasiliana		65.941		69.801
Skyy Spirits, LLC	75	226.140	465	238.703
Zedda Piras -S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.	24	57.254	27	56.794
Barbero 1891 S.p.A.		137.859		
Altro	880			
	11.160	552.198	11.654	437.260

Immobilizzazioni materiali

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Terreni e fabbricati	76.975	51.763	25.212
Impianti e macchinari	59.993	37.021	22.972
Attrezzature industriali e commerciali	2.137	7.246	(5.109)
Altri beni	4.768	4.221	547
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.554	43.987	(35.433)
Totale	152.427	144.238	8.189

I movimenti rilevanti intervenuti nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale
Valore di carico iniziale	90.407	131.408	38.996	17.648	43.987	322.446
Fondo ammortamento iniziale	(38.644)	(94.387)	(31.750)	(13.427)		(178.208)
Saldo iniziale	51.763	37.021	7.246	4.221	43.987	144.238
Effetto perimetro	5.994	1.342	25	275	93	7.729
Investimenti	7.918	10.927	1.335	1.400	6.835	28.415
Disinvestimenti	(5.970)	(923)	(694)	(67)	(233)	(7.887)
Ammortamenti dell'esercizio	(2.957)	(8.167)	(2.369)	(1.926)		(15.419)
Riclassifiche da immobilizzazioni in corso	20.209	19.747	440	894	(42.004)	(714)
Svalutazioni			(3.812)			(3.812)
Differenze cambio e altri movimenti	18	46	(34)	(29)	(124)	(123)
Saldo finale	76.975	59.993	2.137	4.768	8.554	152.427
Valore di carico finale	118.160	166.089	35.834	19.264	8.554	347.901
Fondo ammortamento finale	(41.185)	(106.096)	(33.697)	(14.496)		(195.474)

L'incremento delle immobilizzazioni materiali per effetto della variazione del perimetro di consolidamento, pari a € 7,7 milioni, è riferibile interamente all'acquisizione di Barbero 1891 S.p.A.

Gli investimenti dell'esercizio sono risultati significativi per il completamento del nuovo stabilimento di Novi Ligure da parte di Campari-Crodo S.p.A.

A fine esercizio, il valore complessivo iscritto nelle immobilizzazioni materiali ammonta a € 51,3 milioni di cui 17,3 realizzati nell'esercizio 2003 e dei quali a fine esercizio € 2,8 milioni risultano iscritti tra le immobilizzazioni in corso e € 0,2 milioni tra gli acconti.

A tale valore si aggiunge quanto iscritto tra le immobilizzazioni immateriali nei costi di impianto ed ampliamento, pari a € 0,4 milioni, che porta l'investimento totale a € 51,7 milioni.

La stessa Campari-Crodo S.p.A. ha cessato la propria attività produttiva presso lo stabilimento di Termoli nel corso dell'esercizio.

Sella & Mosca ha inoltre investito € 3,2 milioni, di cui principalmente € 1,5 milioni in impianti di vigneto, € 0,2 milioni in macchine agricole, € 0,7 milioni in impianti e macchinari industriali, tra cui nastri trasportatori, depalettizzatore e ristrutturazione di una stazione pompaggio centrale frigorifera e € 0,3 milioni su terreni e fabbricati per lavori di bonifica e costruzione di un magazzino ausiliare.

Skyy Spirits, LLC ha effettuato ulteriori investimenti, a seguito di un contratto siglato nel corso dell'esercizio precedente con il Gruppo Brown Forman per investimenti congiunti in impianti, macchinari e attrezzature per la produzione di prodotti a marchio SKYY; tale investimento, inclusa la parte del 2002, ammonta a € 1,7 milioni. Inoltre la stessa società ha eseguito lavori di sistemazione dei nuovi uffici per € 2,0 milioni.

Gli altri investimenti riguardano investimenti minori in macchinari e altri beni delle altre società del Gruppo.

Tra i disinvestimenti registrati nell'esercizio, si segnala il riscatto e la successiva cessione, da parte della Capogruppo, dell'immobile di via Filippo Turati in Milano, sede della Società e di alcune controllate italiane. Tale immobile, per il quale la Società aveva stipulato un contratto di *leasing* finanziario, al 31 dicembre 2002 era iscritto tra le immobilizzazioni materiali del Gruppo per un valore netto di 4,9 milioni, conformemente a quanto richiesto dal principio internazionale IAS 17 relativo alla contabilizzazione dei contratti di *leasing*. La cessione, avvenuta per un valore di € 47,4 milioni, ha generato, al netto degli oneri accessori, una plusvalenza consolidata di € 33,7 milioni.

Tale valore è già esposto al netto di una rettifica di € 6,9 milioni iscritta dalla Capogruppo tra i risconti

passivi, con l'obiettivo di recepire oneri futuri connessi alle opere di manutenzione straordinaria che verranno effettuate nel corso del sessennio di locazione in base a quanto definito dal contratto di vendita. Le altre cessioni dell'esercizio riguardano prevalentemente le società italiane del Gruppo, per € 2,3 milioni; in particolare, la Capogruppo ha provveduto allo smantellamento della linea CampariSoda vuoto a rendere, iscritta a un valore netto di € 0,7 milioni, con il corrispondente utilizzo di parte del fondo rischi accantonato a fine 2002 a fronte degli oneri previsti per il processo di ristrutturazione del Gruppo.

A sua volta, Campari-Crodo S.p.A. ha registrato decrementi, a fronte della suddetta ristrutturazione, per € 0,6 milioni, anch'essi a fronte del fondo iscritto nello scorso esercizio.

Campari Italia S.p.A., a seguito dell'interruzione della produzione del vuoto a rendere, oltre alle cessioni avvenute nel corso dell'esercizio per € 0,6 milioni, ha totalmente svalutato gli imballi ancora iscritti tra le immobilizzazioni al 31 dicembre 2003, per un valore netto di € 3,8 milioni.

Tale costo, considerata l'eccezionalità dell'operazione, è stato iscritto tra gli oneri straordinari dell'esercizio. Il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni materiali esistenti a fine periodo è di € 9,0 milioni, al netto dei relativi ammortamenti. Il dettaglio è il seguente:

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Legge 2 dicembre 1975 n.576	85	250		335
Legge 19 marzo 1983 n. 72	710	2.367	100	3.177
Legge 30 dicembre 1991 n. 413	5.907			5.907
Totale	6.702	2.617	100	9.419

Immobilizzazioni finanziarie

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Partecipazioni			
in imprese controllate	7.026	7.878	(852)
in imprese collegate	584	621	(37)
in altre imprese	212	175	37
Crediti verso altre imprese			
entro 12 mesi	554	246	308
oltre 12 mesi	1.447	2.018	(571)
Altri titoli			
entro 12 mesi	227		227
oltre 12 mesi		454	(454)
Azioni proprie	31.000	31.000	
Totale	41.050	42.392	(1.342)

I movimenti intervenuti nel corso del periodo sono i seguenti:

	Partecipazioni in imprese controllate	Partecipazioni in imprese collegate	Partecipazioni in altre imprese	Crediti verso altre imprese entro 12 mesi	Crediti verso altre imprese oltre 12 mesi	Altri titoli	Azioni proprie
Saldo al 31 dicembre 2002	7.878	621	175	246	2.018	454	31.000
Effetto perimetro			94	308			
Incrementi							
Rivalutazioni / svalutazioni	(652)	(37)					
Decrementi			(57)		(571)	(227)	
Altri movimenti	(200)						
Saldo al 31 dicembre 2003	7.026	584	212	554	1.447	227	31.000

	Partecipazioni in imprese controllate	Partecipazioni in imprese collegate	Partecipazioni in altre imprese	Crediti verso altre imprese entro 12 mesi	Crediti verso altre imprese oltre 12 mesi	Altri titoli	Azioni proprie
Composizione al 31 dicembre 2003							
Qingdao Sella & Mosca Winery Cp. Ltd.	2.028						
Société Civile Immobiliare du Domaine de la Margue	4.998						
MCS -S.c.a.r.l.		271					
International Marques -V.o.f.		103					
Longhi & Associati -S.r.l.		152					
Fior Brands Ltd.		0					
SUMMA S.L.		58					
Alghero Agroalimentare							
Altre partecipazioni < 10%			212				
Finanziamento a S.I.A.M. Monticchio S.p.A.				255	88		
Erario per anticipo							
Trattamento Fine Rapporto					636		
Obbligazioni Idreg Piemonte						227	
Azioni proprie							31.000
Altre voci				299	723		
Totale	7.026	584	212	554	1.447	227	31.000

La movimentazione delle partecipazioni in imprese controllate si riferisce a due società controllate da Sella & Mosca S.p.A., Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd, e Société Civile Immobiliare du Domaine de la Margue, entrambe escluse dall'area di consolidamento e valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

La svalutazione effettuata nell'esercizio corrisponde alla perdita maturata da entrambe le società nel corso dello stesso, mentre nell'importo iscritto negli altri movimenti confluiscono le altre differenze proprie del metodo di valutazione scelto.

Le partecipazioni in imprese collegate si movimentano anch'esse per effetto della quota di risultati di esercizio di pertinenza del Gruppo.

Le partecipazioni in altre imprese si decrementano invece per effetto delle cessioni avvenute nell'esercizio; in particolare, la Capogruppo ha ceduto la propria partecipazione in Credemholding S.p.A. e la controllata brasiliana ha ceduto una partecipazione minoritaria locale.

L'effetto perimetro è dato dalle quote minoritarie di partecipazioni in società terze detenute da Barbero 1891 S.p.A.

Nei crediti verso altre imprese figura il finanziamento in essere tra Campari-Crodo S.p.A. e S.I.A.M. Monticchio S.p.A., scadente il 30 giugno 2005.

Gli importi residuali presenti nella stessa voce si riferiscono prevalentemente a depositi cauzionali delle controllate.

Il decremento alla voce "altri titoli" è dovuto al rimborso anticipato di parte delle obbligazioni detenute da Campari-Crodo S.p.A. della società Idreg Piemonte; i titoli residui, costituiti da 227 obbligazioni per un totale di € 0,2 milioni, sono stati incassati all'inizio del 2004.

Le azioni proprie, pari a € 31 milioni, si riferiscono a 1.000.000 di azioni ordinarie, pari al 3,4% del capitale, per un valore nominale complessivo di € 1,0 milioni, acquistate nel 2001 a servizio del piano di *stock option*.

ATTIVO CIRCOLANTE

Rimanenze

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	33.349	26.482	6.867
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	21.998	21.801	197
Prodotti finiti e merci	50.704	46.577	4.127
Acconti	312		312
Totale	106.363	94.860	11.503

Nei bilanci d'esercizio di talune società italiane e estere le rimanenze sono state valutate a LIFO.

Il maggior valore dovuto all'adozione del costo medio nel bilancio consolidato è di € 1,4 milioni.

L'incremento del magazzino rispetto al 31 dicembre 2002 è attribuibile per € 8,3 milioni alla variazione di perimetro derivante dal consolidamento di Barbero 1891 S.p.A. a decorrere dal 3 dicembre 2003.

In particolare, al 31 dicembre 2003 l'effetto si scompone in un aumento delle materie prime di 3,9 milioni, dei semilavorati di 1,9 milioni e dei prodotti finiti e acconti di € 2,5 milioni.

Si registrano inoltre effetti negativi di circa € 4,2 milioni derivanti quasi esclusivamente dall'impatto dell'apprezzamento dell'Euro rispetto alla valuta statunitense sui saldi iniziali di magazzino presso Skyy Spirits, LLC. Oltre alle variazioni di cui sopra, si registra un incremento generalizzato degli *stock* in linea con l'aumento del fatturato del Gruppo, pari a € 6,4 milioni.

I valori sopraesposti sono al netto del fondo svalutazione magazzino che, al 31 dicembre 2003, ammonta a € 1,4 milioni (€ 1,0 milioni al 31 dicembre 2002).

Crediti

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Verso clienti - entro 12 mesi	171.840	145.429	26.411
Verso clienti - oltre 12 mesi	0	43	(43)
Verso imprese collegate - entro 12 mesi	9.690	6.337	3.353
Verso imprese controllanti - entro 12 mesi	6		6
Verso altri - entro 12 mesi	43.547	39.456	4.091
Verso altri - oltre 12 mesi	4.324	1.024	3.300
Totale	229.407	192.289	37.118

Crediti verso clienti

L'aumento dei crediti verso clienti, pari a € 26,4 milioni, si riduce a € 4,6 milioni, se considerato al netto dell'inclusione di Barbero 1891 S.p.A. a fine 2003.

Le variazioni dei cambi delle valute estere, prevalentemente del Dollaro USA, rispetto all'Euro hanno portato ad una riduzione dei saldi di apertura di € 3,6 milioni.

Inoltre si segnala, rispetto all'esercizio precedente posto a confronto, che nel 2003 i crediti verso clienti sono esposti al netto delle note di credito da emettere a clienti per premi di fine anno, classificati precedentemente nei debiti diversi.

Pertanto l'aumento organico dei crediti che ne risulta è in linea con la crescita delle vendite.

Il fondo svalutazione sui crediti commerciali derivanti da normali operazioni di vendita ammonta a fine esercizio a € 5,6 milioni, e risulta così movimentato nel corso dello stesso.

Nota integrativa

Saldo iniziale	5.217
Utilizzi	(1.389)
Accantonamenti	763
Variazione perimetro	1.024
Altri movimenti	(11)
Saldo finale	5.604

Crediti verso società collegate

L'aumento dei crediti verso società collegate è attribuibile alla partecipazione del Gruppo alle *joint-venture* Fior Brands Ltd., attiva nel Regno Unito, e SUMMA S.L., costituita nel corso del 2003 in Spagna.

In particolare, si segnala che, oltre ai normali crediti commerciali derivanti da attività di vendita di prodotti, il Gruppo, tramite Campari Finance Teoranta, ha in essere un finanziamento a Fior Brands Ltd. per GBP 1,0 milioni regolato da condizioni di mercato con un tasso di interesse legato al Libor GBP.

Altri crediti

Il saldo al 31 dicembre 2003 dei crediti verso altri è così composto:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Crediti verso Erario	9.893	12.788	(2.895)
Crediti per imposte anticipate	15.792	10.152	5.640
Anticipi e altri crediti verso fornitori	8.215	9.578	(1.363)
Crediti verso clienti diversi	3.491	1.800	1.691
Crediti verso agenti e centri di distribuzione	3.168	1.599	1.569
Altri crediti esigibili entro l'esercizio	2.988	3.539	(551)
Altri crediti esigibili oltre l'esercizio	4.324	1.024	3.300
Totale altri crediti	47.871	40.480	7.391

La riduzione dei crediti verso l'Erario è generata quasi esclusivamente dal saldo netto dell'IVA di Gruppo delle società italiane, iscritto in capo alla Capogruppo, che presentava un credito di € 2,8 milioni al 31 dicembre 2002, mentre al 31 dicembre 2003 si evidenzia un debito di € 1,6 milioni classificato nei debiti tributari.

I crediti per imposte anticipate si riferiscono all'iscrizione da parte delle società del Gruppo di fondi tassati, quali fondi svalutazione magazzino, fondi svalutazione crediti e fondi rischi, a spese a deducibilità parzialmente differita, quali le spese di rappresentanza o di manutenzione, a costi deducibili in base a particolari disposizioni fiscali o a perdite pregresse.

Il dettaglio della posta è il seguente.

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Imposte anticipate su			
– fondi tassati	8.138	8.768	(630)
– spese a deducibilità parzialmente differita	5.131	755	4.376
– spese deducibili per cassa	72	48	24
– perdite pregresse	2.451	581	1.870
Totale imposte anticipate	15.792	10.152	5.640

All'interno delle spese a deducibilità differita, si segnala l'incremento legato al risconto passivo iscritto da Davide Campari-Milano S.p.A. a fronte oneri connessi con la vendita dell'immobile di Via Filippo Turati, il cui effetto fiscale anticipato è pari a € 2,1 milioni.

Le perdite pregresse sono riferite a perdite fiscali riportabili a nuovo della controllata brasiliana, per le quali esiste ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire tali perdite.

La normativa fiscale brasiliana non prevede alcun limite di scadenza per l'utilizzo di tali perdite.

Infine, nella voce "altri crediti esigibili oltre l'esercizio" è compreso, a fine 2003, il credito pari a € 2,8 milioni e scadente il 30 luglio 2008, vantato dalla Capogruppo verso Core One S.r.l., acquirente dell'immobile di Via Filippo Turati in Milano, in base a quanto definito nel contratto di vendita.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni e disponibilità liquide

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Altri titoli	1.910	4.235	(2.325)
Depositi bancari e postali	133.535	103.441	30.094
Assegni, denaro e valori in cassa	48	39	9
Disponibilità liquide	133.583	103.480	30.103
Totale	135.493	107.715	27.778

Gli altri titoli sono rappresentati da SICAV e titoli in Euro detenuti dalle controllate del Gruppo. L'analisi per scadenza di questi titoli è la seguente.

Scadenza altri titoli	31 dicembre 2003
entro 30 giorni	1.392
oltre 12 mesi (entro 5 anni)	518
Totale altri titoli	1.910

I depositi bancari e postali sono costituiti come segue:

	31 dicembre 2003
Conti correnti bancari	16.435
Depositi a termine della Capogruppo presso banche	16.051
Depositi a termine di controllate presso banche	101.049
Totale depositi bancari e postali	133.535

I depositi a termine in essere al 31 dicembre 2003 presso le banche sono analizzati di seguito per scadenza:

Scadenza depositi a termine	31 dicembre 2003
entro 30 giorni	93.100
entro 90 giorni	24.000
Totale depositi a termine	117.100

Nota integrativa

A fine esercizio, l'analisi delle disponibilità liquide del Gruppo per valuta è la seguente:

Disponibilità liquide per valuta (controvalore in Euro)	31 dicembre 2003
Euro	79.207
Dollari USA	47.462
Franchi svizzeri	6.464
Altre valute	450
Totale disponibilità liquide	133.583

Posizione finanziaria netta

Il raccordo tra le disponibilità liquide del Gruppo e la posizione finanziaria netta consolidata è il seguente.

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Disponibilità liquide	133.583	103.480	30.103
Obbligazioni	(257.954)		(257.954)
Debiti verso banche - entro 12 mesi	(30.112)	(122.131)	92.019
Debiti verso banche - oltre 12 mesi	(3.863)	(16.284)	12.421
Debiti verso altri finanziatori	(136.226)	(164.741)	28.515
Ratei per interessi passivi su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	(4.423)	(3.349)	(1.074)
	(298.995)	(203.025)	(95.970)
Altri titoli	1.910	4.235	(2.325)
Posizione finanziaria netta	(297.085)	(198.790)	(98.295)

Si rimanda alla Relazione degli Amministratori per un commento all'aumento dell'indebitamento finanziario del Gruppo nel corso del periodo.

Ratei e risconti attivi

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Ratei attivi			
– interessi attivi	38	26	12
– <i>cross currency swap</i> su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	7.747	1.483	6.264
– altri ratei attivi		23	(23)
Totale ratei	7.785	1.532	6.253
Risconti attivi:			
– premi assicurativi	400	284	116
– affitti passivi	59	22	37
– altri risconti attivi	1.045	1.116	(71)
Totale risconti	1.504	1.422	82
Totale	9.289	2.954	6.335

L'incremento dei ratei attivi rispetto al bilancio dell'esercizio 2002 è dovuto essenzialmente ai ratei per interessi maturati su strumenti finanziari derivati accesi dalla Capogruppo a fronte dell'emissione di un prestito obbligazionario sul mercato statunitense più dettagliatamente commentata nella sezione "debiti - debiti di natura finanziaria".

La voce include i proventi netti derivanti dall'operazione di *swap* negoziata da Redfire, Inc. sul proprio *private placement* mentre, per quanto riguarda la Capogruppo, il saldo è costituito dai soli interessi attivi derivanti da tale contratto, mentre la parte passiva è esposta separatamente nei ratei passivi, trattandosi di flussi originati in due valute diverse, Dollaro USA e Euro, e pertanto non compensabili.

Patrimonio netto

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato del Gruppo

	Saldo al 31 dicembre 2002	Dividendi	Trasferimenti	Differenze cambio e altri movimenti	Utile del periodo	Saldo al 31 dicembre 2003
Capitale sociale	29.040					29.040
Riserva legale	5.808					5.808
Riserva per azioni proprie	31.000					31.000
Altre riserve						
Riserva straordinaria	7.982		239.420			247.402
Riserva in sospensione d'imposta	3.041					3.041
Avanzo di fusione	5.687					5.687
Riserva di consolidamento	186.211		(47.023)			139.188
Riserva conversione bilanci in valuta estera	(6.935)			14.158		7.223
Utili (perdite) portati a nuovo	130.403		(130.403)			
Utile (perdita) del periodo	86.669	(24.675)	(61.994)		79.823	79.823
Totale patrimonio netto del Gruppo	478.906	(24.675)		14.158	79.823	548.212
Capitale e riserve di terzi	(5.856)		(9)	(7.317)		(13.182)
Utile (perdita) di competenza di terzi	15.840		9	(15.849)	17.850	17.850
Totale patrimonio netto di terzi	9.984			(23.166)	17.850	4.668
Totale patrimonio netto	488.890	(24.675)		(9.008)	97.673	552.880

Al 31 dicembre 2003, il capitale sociale è costituito da 29.040.000 azioni ordinarie da € 1 nominali cadauna, comprensive di 1.000.000 azioni proprie destinate al piano di *stock option*.

L'utile dell'esercizio precedente è stato distribuito agli azionisti per € 24,7 milioni.

L'assemblea del 30 aprile 2003 della Capogruppo ha inoltre trasferito l'intero importo del conto "utili (perdite) portati a nuovo", pari a € 130,4 milioni al 31 dicembre 2002, al conto "altre riserve-riserva straordinaria" e deliberato la destinazione di parte dell'utile, per € 109,0 milioni, alla stessa riserva.

La movimentazione della riserva di conversione bilanci in valuta estera nel corso del 2003 si riferisce alle differenze cambi sui patrimoni netti di apertura delle società controllate, derivanti principalmente dalle oscillazioni del Dollaro USA e in minor misura della valuta brasiliana, nonché alla differenza risultante dai diversi cambi utilizzati per la conversione dello stato patrimoniale e del conto economico del periodo.

Raccordo con il patrimonio netto e l'utile della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

	31 dicembre 2003		31 dicembre 2002	
	Patrimonio netto	Risultato del periodo	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio
Bilancio della Capogruppo	344.890	20.975	348.590	134.270
Differenza tra valore di carico delle partecipate consolidate e corrispondente patrimonio netto	225.388	118.835	153.554	74.756
Eliminazione dei dividendi distribuiti da società consolidate		(61.161)		(120.885)
Eliminazione degli utili intragruppo al netto dell'effetto fiscale	(11.641)	10.653	(22.293)	(1.808)
Allineamento dei criteri di valutazione	(6.926)	(5.980)	(945)	336
Altri	(3.500)	(3.500)		
Bilancio consolidato	548.211	79.822	478.906	86.669

La voce "altri" include l'importo stanziato a fronte di oneri stimati per la ristrutturazione di competenze aziendali e modifiche organizzative nell'ambito delle società costituenti il Gruppo, commentato nel paragrafo relativo ai fondi rischi.

Patrimonio netto di competenza di terzi

Le variazioni intervenute nelle quote di azionisti terzi rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2002 sono le seguenti:

% di competenza di terzi	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
O-Dodeca B.V.	25,00%	25,00%
Skyy Spirits, LLC	41,10%	41,10%
Sella & Mosca S.p.A.	–	22,38%

La quota del 22,38% di Sella & Mosca S.p.A., precedentemente detenuta da soci minoritari, è stata riacquistata dal Gruppo nel corso dell'esercizio.

In particolare, la movimentazione intervenuta nel patrimonio di terzi successivamente al 31 dicembre 2002 può essere così riassunta:

	Saldo al 31 dicembre 2002	Variazione quote	Dividendi (*)	Trasferimenti	Differenze cambio e altri movimenti	Utile del periodo	Saldo al 31 dicembre 2003
Capitale e riserve di terzi	(5.856)	(6.061)	(16.706)	15.840	(399)		(13.182)
Utile (perdita) di competenza di terzi	15.840			(15.840)		17.850	17.850
Totale patrimonio netto di competenza di terzi	9.984	(6.061)	(16.706)		(399)	17.850	4.668

(*) include gli acconti su dividendi distribuiti sugli utili dell'esercizio 2003

Fondi rischi e oneri

La movimentazione del fondo rischi nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

	31 dicembre 2002	Accantonamenti	Utilizzi	Variazioni perimetro	Altri movimenti	31 dicembre 2003
Fondo trattamento per quiescenza e obblighi simili	2.669	626	(679)	994	(36)	3.574
Fondi imposte						
Fondi per imposte	2.791	72	(1.080)		235	2.018
Fondi per imposte differite	9.566	2.139	4.671	635	(1.032)	15.979
Altri fondi:						
– oneri per ristrutturazione industriale	10.000		(3.515)			6.485
– rischi verso agenti	2.290		(565)		(574)	1.151
– altri	2.367	7.333	(1.135)		(23)	8.542
Totale altri fondi	14.657	7.333	(5.215)		(597)	16.178
Totale fondi rischi e oneri	29.683	10.170	(2.303)	1.629	(1.430)	37.749

La variazione di perimetro rappresenta l'effetto dell'entrata di Barbero 1891 S.p.A. nel perimetro di consolidamento, mentre la voce "altri movimenti" rappresenta gli effetti cambio derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta, in buona parte attribuibili al dollaro statunitense.

Gli altri movimenti dei fondi rischi per agenti rappresentano invece un rilascio dei fondi stessi, come più sotto commentato.

Il fondo imposte differite rappresenta il saldo stanziato con riferimento alle appostazioni di carattere tributario presenti nei bilanci delle singole società del Gruppo, riferite essenzialmente ad ammortamenti anticipati e a rateizzazioni di plusvalenze patrimoniali, e del saldo netto delle imposte differite e anticipate relative alle scritture di consolidamento.

Gli utilizzi del periodo si riferiscono alla chiusura della scritture fatte a livello consolidato relative al trattamento del *leasing* sull'immobile ceduto da Davide Campari-Milano S.p.A. conformemente allo IAS 17. La natura delle differenze temporanee più significative alla fine dell'esercizio è la seguente.

Fondo per imposte differite	31 dicembre 2003
Ammortamenti anticipati	3.516
Plusvalenze soggette a tassazione differita	1.557
Riserve soggette a tassazione in caso di distribuzione	8.331
Scritture di consolidamento e adeguamento ai principi contabili di Gruppo	2.575
Totale	15.979

Il fondo ristrutturazioni industriali, che al 31 dicembre 2002 era stato accantonato dalla Capogruppo e da Campari-Crodo S.p.A. a fronte del programma annunciato di ristrutturazione dei siti industriali del Gruppo, è stato parzialmente utilizzato nel corso dell'esercizio.

In particolare, per quanto riguarda la Capogruppo, a fronte di un fondo di € 5,2 milioni, si è provveduto nel corso dell'anno all'utilizzo dello stesso per € 1,1 milioni a fronte dello smantellamento della linea CampariSoda "vuoto a rendere" nello stabilimento di Sesto San Giovanni, come precedentemente descritto alla voce "immobilizzazioni materiali", nonché di oneri del personale.

Campari-Crodo S.p.A. a sua volta, a fronte di un fondo di € 4,8 milioni, ha utilizzato € 2,4 milioni per coprire i costi connessi con il trasferimento di alcuni impianti dallo stabilimento di Termoli, la cui attività è cessata nel corso dell'esercizio, allo stabilimento di Novi Ligure, nonché gli oneri legati al personale.

Nota integrativa

Il fondo rischi agenti si decrementa di € 0,6 milioni per effetto del passaggio a sopravvenienza di accantonamenti fatti nei precedenti esercizi da Campari-Crodo S.p.A. e Campari Italia S.p.A. a fronte di cause con agenti, risultanti eccedenti alla luce degli sviluppi intervenuti nel corso dell'esercizio. La rimanente movimentazione del fondo è attribuibile a utilizzi dello stesso.

Nella voce altri fondi, risulta l'iscrizione da parte della Capogruppo nel corso dell'esercizio di un fondo per € 2,7 milioni che riflette la stima dei futuri oneri per i processi di rinnovamento e sostituzione di funzioni direttive nell'ambito dell'attuale struttura societaria, nonché un importo di € 3,5 milioni a fronte di oneri stimati per la ristrutturazione di competenze aziendali e modifiche organizzative nell'ambito delle società costituenti il Gruppo.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La movimentazione del fondo di trattamento fine rapporto dal 31 dicembre 2002 è rappresentata di seguito. La variazione di perimetro è relativa al saldo di Barbero 1891 S.p.A. al 3 dicembre 2003, data di inclusione iniziale della società acquisita nell'area di consolidamento.

Saldo iniziale al 31 dicembre 2002	13.137
Variazione perimetro	2.554
Quota del periodo	1.693
Utilizzo del periodo e anticipazioni	(1.756)
Saldo finale al 31 dicembre 2003	15.628

Debiti

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Obbligazioni - oltre 12 mesi	257.954		257.954
Banche - entro 12 mesi	30.112	122.131	(92.019)
Banche - oltre 12 mesi	3.863	16.284	(12.421)
Debiti verso altri finanziatori - entro 12 mesi	1		1
Debiti verso altri finanziatori - oltre 12 mesi	136.225	164.741	(28.516)
Acconti - entro 12 mesi	232	295	(63)
Fornitori - entro 12 mesi	130.465	136.942	(6.477)
Debiti verso imprese collegate - entro 12 mesi	2.601	1.216	1.385
Debiti verso imprese controllanti - entro 12 mesi		2	(2)
Debiti tributari - entro 12 mesi	32.923	21.343	11.580
Debiti tributari - oltre 12 mesi		2.352	(2.352)
Istituti di previdenza e sicurezza sociale - entro 12 mesi	4.437	4.405	32
Altri debiti - entro 12 mesi	19.328	29.408	(10.080)
Totale	618.141	499.119	119.022

Debiti di natura finanziaria

La composizione e la scadenza dei debiti verso banche, obbligazionisti e altri finanziatori al 31 dicembre 2003 si dettano come segue:

	31 dicembre 2003			Totale	31 dicembre 2002 Totale
	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	di cui oltre 5 anni		
Debiti verso banche:					
– indebitamento bancario	30.112	3.863	518	33.975	125.030
– Credito Emiliano S.p.A. per <i>leasing</i> immobiliare					13.385
Totale debiti verso banche	30.112	3.863	518	33.975	138.415
Debiti verso obbligazionisti e altri finanziatori:					
– debiti verso obbligazionisti		257.954	257.954	257.954	
– <i>private placement</i>	–	134.600	108.736	134.600	163.116
– altri finanziamenti	1	1.625	1.196	1.626	1.625
Debiti verso altri finanziatori	1	394.179	367.885	394.180	164.741

L'indebitamento bancario a breve termine alla fine dell'esercizio è imputabile alle linee di finanziamento presso le banche accese dalla Capogruppo e, in minor misura, dalle controllate.

Includere inoltre la quota a scadere dei finanziamenti e mutui a medio-lungo termine ricevuti dalle società Sella & Mosca S.p.A. e Zedda Piras S.p.A.

Tali finanziamenti, il cui debito residuo al 31 dicembre 2003 ammonta a € 4,9 milioni sono assistiti da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su macchinari e impianti.

La quota corrente di tali finanziamenti è di € 1,1 milioni, mentre la parte rimborsabile oltre 5 anni ammonta a € 0,5 milioni.

L'analisi per valuta dei debiti verso le banche a fine esercizio è la seguente:

(controllore in Euro)	31 dicembre 2003
Euro	28.940
Dollari USA	4.767
Altre valute	268
Totale	33.975

Il debito verso Credito Emiliano S.p.A., iscritto al 31 dicembre 2002 nei debiti verso le banche per un ammontare di € 13,4 milioni, e che si riferiva al *leasing* immobiliare sullo stabile occupato dalla Capogruppo e da alcune controllate in Milano, è stato estinto anticipatamente nel corso dell'anno e, come già commentato, l'immobile è stato successivamente ceduto a terzi.

Durante il mese di luglio, la Capogruppo ha completato il collocamento privato riservato al mercato istituzionale statunitense di un prestito obbligazionario per US\$ 300,0 milioni.

Il prestito è strutturato in due *tranche* di US\$ 100,0 milioni e US\$ 200,0 milioni, con scadenze rispettivamente di 12 e 15 anni e rimborso in un'unica soluzione (*bullet*).

Le cedole semestrali, scadenti a gennaio e luglio, contrattualmente fissate ad un tasso fisso rispettivamente del 4,33% e del 4,63%, sono state modificate tramite un'operazione di *cross currency swap* che ha trasformato il tasso da fisso in variabile (Euribor 6 mesi più *spread* di 0,598% e 0,595%).

Contestualmente, al fine di sterilizzare il rischio di fluttuazione dei cambi dei futuri esercizi, la stessa operazione ha permesso di trasformare in Euro il debito originariamente denominato in Dollari USA, al cambio di 1,1630.

La voce "private placement", tra i debiti verso altri finanziatori, si riferisce all'emissione di *senior guaranteed notes*, messa in atto nell'esercizio 2002 da parte di Redfire, Inc. sul mercato statunitense e garantita dalla Capogruppo, per finanziare l'acquisizione della quota di maggioranza in Skyy Spirits, LLC. La variazione della voce rispetto al 31 dicembre 2002 è data unicamente dalle variazioni intervenute nei tassi di cambio, essendo il debito denominato in Dollari USA, per un valore di US\$ 170,0 milioni. Tale differenza, originatasi in sede di conversione del bilancio di Redfire, Inc. da Dollari USA a Euro per l'inclusione nel consolidato, non genera pertanto alcun effetto sul conto economico del Gruppo, ma trova contropartita nelle riserve di conversione del patrimonio netto consolidato.

Poiché le sopramenzionate operazioni di *swap* sono qualificabili come a copertura delle specifiche posizioni di indebitamento descritte, non sono state valutate in bilancio al valore di mercato.

Gli altri debiti verso altri finanziatori sono invece relativi ad un contratto di finanziamento in capo a Campari-Crodo S.p.A. con il Ministero dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato, il cui rimborso è previsto in 10 rate annuali a partire dal 15 febbraio 2006.

Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori si riducono di € 7,6 milioni sotto l'effetto contrapposto di diverse componenti. Da una parte Barbero 1891 S.p.A., neo-consolidata, presenta un saldo fornitori al 31 dicembre 2003 di € 16, 9 milioni; d'altra parte, gli effetti cambio hanno generato una riduzione del controvalore dei saldi in valuta, se paragonati con i controvalori al cambio del 31 dicembre 2002; tale fenomeno, importante sulla valuta statunitense, vale € 3,6 milioni. Inoltre, al 31 dicembre 2002, i debiti verso fornitori includevano i debiti di Campari-Crodo S.p.A. per la realizzazione del nuovo stabilimento di Novi Ligure, pari a circa € 17,0 milioni, che sono stati pagati all'inizio dell'esercizio. La variazione dei fornitori, depurata da tali effetti, consiste comunque in una riduzione netta imputabile a differenze negli stanziamenti di fine esercizio.

Debiti tributari

I debiti tributari entro 12 mesi si riferiscono a debiti di natura fiscale che le società del Gruppo dovranno pagare nei rispettivi paesi e sono composti come segue:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Imposte sul reddito	14.186	5.509	8.677
Imposta sul valore aggiunto	4.404	1.785	2.619
Imposta di fabbricazione sull'alcool	9.708	8.174	1.534
Ritenute e tasse diverse	4.625	5.875	(1.250)
Totale	32.923	21.343	11.580

Il debito per imposte sul reddito è esposto al netto degli acconti e delle ritenute subite.

Il forte aumento rispetto allo scorso anno è causato dall'aumento del saldo a debito della Capogruppo, causato dall'aumento del carico di imposta, commentato nella sezione del conto economico relativa alle imposte.

L'aumento dei debiti per IVA del Gruppo è generato in parte dai debiti registrati a fine anno dalla Capogruppo, relativo alla posizione netta delle società italiane che al 31 dicembre 2002 presentava un saldo creditorio iscritto nei crediti diversi.

Inoltre si registra un aumento dei debiti IVA della controllata brasiliana, per effetto delle maggiori vendite realizzate nel mese di dicembre.

Nelle ritenute e tasse diverse a breve termine è inclusa l'ultima quota relativa alla rateizzazione in 5 anni delle imposte sostitutive generate dalla vendita di partecipazioni da parte di Cinzano Investimenti e Partecipazioni S.p.A., ora incorporata in Campari-Crodo S.p.A., pari a € 2,4 milioni, classificata al 31 dicembre 2002 tra i debiti tributari oltre i 12 mesi.

La riduzione delle ritenute e tasse diverse è dovuta al pagamento da parte della Capogruppo del debito sorto in seguito alla chiusura delle liti pendenti e al condono fiscale, il cui costo era stato rilevato nello scorso esercizio.

Altri debiti

Gli altri debiti, che costituiscono una voce residuale relativa principalmente a cauzioni per imballi, premi di fine anno a clienti e debiti verso il personale si riduce fortemente rispetto allo scorso esercizio per effetto della riclassifica dei premi di fine anno per note credito da emettere a riduzione diretta dei crediti verso clienti, mentre fino allo scorso esercizio venivano classificati nei debiti diversi.

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Cauzioni imballi	4.234	6.748	(2.514)
Premi clienti		9.885	(9.885)
Personale	8.818	6.193	2.625
Commissioni	1.706	1.591	115
Anticipi clienti	116	130	(14)
Altri	4.454	4.861	(407)
Totale	19.328	29.408	(10.080)

Il debito esposto a fronte di cauzioni imballi si è ridotto per effetto della chiusura delle linee "vuoto e rendere" e del conseguente mancato incremento nel corso dell'esercizio di tale debito, mentre si sono registrati dei rientri di imballi a fronte dei quali è stata restituita la cauzione.

L'incremento dei debiti per il personale è dovuto in buona parte all'effetto di inclusione di Barbero 1891 S.p.A., per la quale tali debiti ammontavano a € 1,1 milioni al 31 dicembre 2003.

Ratei e risconti passivi

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Ratei passivi:			
– interessi su prestito obbligazionario e <i>private placement</i>	8.927	4.832	4.095
– <i>cross currency swap</i> su prestito obbligazionario	3.243		3.243
– altri interessi passivi	92	164	(72)
– altri ratei passivi	441	478	(37)
Totale ratei passivi	12.703	5.474	7.229
Risconti passivi:			
– risconti per contributi in conto impianti	1.066	828	238
– risconti su plusvalenza cessione immobile	6.588		6.588
– altri risconti passivi	852	557	295
Totale risconti passivi	8.506	1.385	7.121
Totale ratei e risconti passivi	21.209	6.859	14.350

Nota integrativa

I ratei per interessi passivi includono gli interessi maturati sul debito obbligazionario e sul *private placement* rispettivamente dalla Capogruppo e da Redfire, Inc., nonché gli oneri finanziari su *swap* registrati dalla Capogruppo e collegati al debito in oggetto.

La contropartita di tali oneri è iscritta nei ratei attivi, cui si rimanda. Come precedentemente accennato, la Capogruppo espone separatamente i ratei attivi e passivi derivanti da tale operazione di *swap* in quanto i flussi finanziari, negoziati in due valute diverse, Dollaro USA e Euro, non sono compensabili; al contrario in Redfire, Inc. viene esposto solo il saldo netto, classificato a fine esercizio nei ratei attivi.

I risconti passivi riportano, alla voce "risconti su plusvalenza cessione immobile", il risconto iscritto dalla Capogruppo e già commentato alla voce immobilizzazioni materiali, che rettifica la plusvalenza realizzata sulla vendita dell'immobile di Via Filippo Turati in Milano per un importo di € 6,9 milioni, al fine di tenere conto degli oneri di manutenzione straordinaria da effettuarsi durante il sessennio della locazione.

L'ammontare riportato nella tabella di € 6,6 milioni include la quota del risconto già utilizzata nel corso dell'esercizio a fronte dei canoni di locazione di competenza del periodo.

Conti d'ordine

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Garanzie verso altre imprese:			
– Dogane per accise	29.899	20.183	9.716
– IVA a credito e transiti comunitari	69	69	
– concorsi a premio	1.075	2.183	(1.108)
– contratti pluriennali		168	(168)
– fidejussioni Campari-Crodo per investimenti Novi Ligure	2.343	2.343	0
– altri	3.621	1.048	2.573
Totale garanzie verso altre imprese	37.007	25.995	11.012
Impegni verso altre imprese:			
– impegni di durata ultrannuale per sponsorizzazioni	2.771	2.974	(203)
– impegni per contratti ad esecuzione differita		29.788	(29.788)
– altri impegni	15.743	577	15.166
Totale impegni verso altre imprese	18.514	33.339	(14.825)
Rischi - verso altre imprese	87		87
Totale conti d'ordine	55.608	59.334	(3.726)

Le fidejussioni a dogane per accise aumentano a fine esercizio per effetto dello *start-up* operativo dello stabilimento di Novi Ligure .

Gli impegni per contratti ad esecuzione differita, che la 31 dicembre 2002 includevano i debiti di Campari-Crodo S.p.A. nei confronti dei fornitori per la realizzazione dello stabilimento di Novi Ligure e l'acquisto dei macchinari, sono stati azzerati a fronte del pagamento nel corso dell'anno dei debiti residui per i principali contratti in essere.

Gli impegni di durata ultrannuale per sponsorizzazioni sono relativi agli accordi sottoscritti da Francesco Cinzano & C.ia. S.p.A., fusa nel corso dell'esercizio in Campari-Crodo S.p.A., per la sponsorizzazione del Gran Premio Motomondiale.

Gli altri impegni si riferiscono, al 31 dicembre 2003, all'impegno della Capogruppo verso Core One S.r.l. relativamente al contratto di locazione dell'immobile di Via Filippo Turati in Milano per gli anni 2004-2009, non prevedendo tale contratto la facoltà di recesso dallo stesso.

NOTE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**Valore della produzione****Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono così composti:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Vendite della produzione principale al netto di accise	714.148	660.615	53.533
Accise	122.336	114.343	7.993
Vendite di vini e mosti per lavorazione	16.482	14.040	2.442
Riclassifica nella voce A5 - Servizi di produzione per conto terzi	(2.901)	(6.565)	3.664
Altri	1.926	197	1.729
Totale	851.991	782.630	69.361

L'andamento delle vendite, la loro articolazione per linea di prodotto e per area geografica sono commentati nella relazione degli amministratori sulla gestione.

La voce "altri" include essenzialmente gli omaggi e i recuperi di spese di trasporto.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Tali incrementi si riferiscono, in entrambi i periodi posti a confronto, alla capitalizzazione di costi, prevalentemente di mano d'opera, inerenti l'attività agricola di Sella & Mosca S.p.A. volta alla costruzione di nuovi impianti di vigneto.

Altri ricavi e proventi

Il dettaglio della voce è il seguente:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Contribuzioni pubblicitarie ricevute	15.913	16.977	(1.064)
Contributi attivi su premi di fine anno	691	543	148
Servizi di produzione per conto terzi	4.047	6.494	(2.447)
<i>Royalties attive</i>	4.950	5.789	(839)
Proventi immobiliari	431	538	(107)
Vendite diverse	3.753	3.198	555
Contributi in conto capitale	172	791	(619)
Plusvalenze su vendite di cespiti	480	255	225
Altri	6.076	4.978	1.098
Totale	36.513	39.563	(3.050)

La riduzione delle contribuzioni pubblicitarie ricevute è attribuibile in maggior misura ai minori contributi ricevuti da Skyy Spirits, LLC e all'effetto cambio derivante dalla conversione della valuta statunitense. Si rimanda alla relazione degli amministratori sulla gestione per un più ampio commento della voce.

La voce servizi di produzione per conto terzi si riferisce quasi esclusivamente ai ricavi di Campari-Crodo S.p.A. derivanti dall'attività di imbottigliamento di Smirnoff Ice presso lo stabilimento di Sulmona, che ha subito nel corso dell'anno un ridimensionamento, causando la contrazione dei ricavi da essa derivanti. Le *royalties* attive, maturate prevalentemente da Skyy Spirits, LLC sulle vendite di SKYY Blue, il *ready-to-drink* distribuito negli Stati Uniti da SABMiller, subiscono una contrazione rispetto allo scorso esercizio imputabile a un effetto cambi generato dal deprezzamento rispetto all'Euro della valuta statunitense.

La voce "altri" aumenta per effetto della penale di € 2,0 milioni ricevuta da Campari-Crodo S.p.A. per il mancato adempimento da parte di Diageo Operatons S.p.A. dell'obbligo di acquisto di materie prime in connessione con il conto lavorazione di Smirnoff Ice.

Costi della produzione

I costi della produzione sono così suddivisi.

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	297.801	273.006	24.795
Per servizi	228.465	213.581	14.884
Per godimento di beni di terzi	5.439	3.458	1.981
Per il personale	68.458	69.022	(564)
Ammortamenti e svalutazioni:			
– ammortamento immobilizzazioni immateriali	31.565	30.924	641
– ammortamento immobilizzazioni materiali	15.419	14.366	1.053
– altre svalutazione delle immobilizzazioni		1.953	(1.953)
– svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	456	1.052	(596)
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(4.621)	(13.816)	9.195
Accantonamento per rischi	1.075	4.145	(3.070)
Oneri diversi di gestione	127.334	120.442	6.892
Totale	771.391	718.133	53.258

Costi per servizi

Il dettaglio dei costi per servizi è il seguente:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Costi pubblicitari e promozionali	146.795	140.109	6.686
Trasporti	21.667	19.090	2.577
Provvigioni	15.421	15.473	(52)
Altri	44.582	38.909	5.673
Totale	228.465	213.581	14.884

Per quanto riguarda l'andamento dei costi pubblicitari e promozionali, che non ricomprendono in questa voce il costo di acquisto dei materiali pubblicitari classificati civilisticamente negli acquisti di materie di consumo, si rimanda alla relazione sulla gestione.

L'aumento dei costi di trasporto e della voce "altri" è dovuto a riclassifiche di alcune voci dai costi di materiali e dagli altri oneri del personale.

La voce "altri" include € 1,2 milioni di spese legali di Skyy Spirits, LLC relativamente a una causa in corso per l'utilizzo di un marchio.

Costi per il godimento dei beni di terzi

L'aumento di questi costi rispetto all'esercizio precedente è dovuto ai canoni di locazione dell'immobile di Via Filippo Turati in Milano, registrati dalla Capogruppo a seguito del riscatto anticipato del *leasing* e della vendita dell'immobile nel mese di luglio 2003.

Si segnala che, ai fini del bilancio consolidato, i canoni precedentemente registrati sul *leasing* in essere venivano eliminati da questa voce in conformità a quanto richiesto dal principio contabile internazionale IAS 17.

Costi per il personale

Il dettaglio dei costi del personale è il seguente:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Salari e stipendi	50.731	48.828	1.903
Oneri sociali	12.422	12.020	402
Trattamento di fine rapporto	1.693	1.678	15
Trattamento di quiescenza e simili	193	207	(14)
Altri costi	3.419	6.289	(2.870)
Totale	68.458	69.022	(564)

La riduzione globale della voce è dovuta ad una riclassifica di alcuni costi assicurativi dalla voce "altri costi" ai costi per servizi, già commentata al precedente paragrafo.

Al netto di questa riclassifica l'aumento è di circa 4%.

Ammortamenti

I tassi di ammortamento, la composizione e la movimentazione sono stati già precedentemente illustrati. Si specifica di seguito l'ammortamento dei marchi e della differenza di consolidamento per *brand*:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Prodotti ex Bols	3.438	3.386	52
Cinzano	3.411	3.463	(51)
Ouzo 12	1.088	1.089	(1)
Acquisizione brasiliana	3.860	3.860	
Skyy Spirits, LLC	12.908	12.973	(65)
Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.	3.175	2.995	180
Barbero 1891 S.p.A.	577		577
Totale	28.458	27.766	692

Si rimanda ai commenti relativi alle immobilizzazioni immateriali per maggiori dettagli sulle differenze di consolidamento derivanti dalle variazioni dell'esercizio.

Accantonamenti per rischi

Gli accantonamenti per rischi per € 1,1 milioni sono da imputare essenzialmente alle controllate italiane, in particolare a Campari-Crodo S.p.A., che ha accantonato € 0,4 milioni per oneri previsti per la chiusura del contratto di produzione con il Gruppo Diageo conseguente all'avvio dello stabilimento di Novi Ligure e a Campari Italia S.p.A., per € 0,5 milioni, a fronte di premi di fine anno da erogare a clienti nonché di rettifiche alle vendite per omessi sconti per i quali a fine anno l'ammontare non è determinabile in modo certo e oggettivo.

Oneri diversi di gestione

Sono così composti:

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Accise e contrassegni	121.491	114.028	7.463
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni	487	470	17
Imposte indirette e tasse	1.269	1.592	(323)
Altri oneri	4.087	4.352	(265)
Totale	127.334	120.442	6.892

Proventi e oneri finanziari

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Proventi da partecipazioni			
– in altre imprese	71		71
Altri proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	18	29	(11)
Altri proventi finanziari da titoli iscritti nell'attivo circolante	1.536	2.827	(1.291)
Proventi diversi:			
– da imprese collegate	68	9	59
– da altre imprese	19.379	11.796	7.583
Interessi e oneri finanziari da altre imprese	(28.139)	(17.174)	(10.965)
Totale	(7.067)	(2.513)	(4.554)

I proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante, che al 31 dicembre 2002 si riferivano a titoli detenuti localmente da società estere, nell'esercizio 2003 risultano iscritti dalla Capogruppo a fronte di titoli ceduti nel corso dell'esercizio.

I proventi diversi da imprese collegate sono registrati da Campari Finance Teoranta a fronte di un finanziamento concesso alla collegata Fior Brands Ltd., commentato alla voce "crediti verso società collegate", cui si rimanda.

I proventi diversi e gli oneri finanziari del periodo includono gli oneri derivanti dal prestito obbligazionario della Capogruppo, emesso nel mese di luglio 2003, e dal *private placement* di Redfire, Inc. emesso nello scorso esercizio, nonché gli oneri e proventi derivanti dai contratti di *swap* ad essi collegati.

Il costo netto legato a queste due operazioni, nel 2003, è risultato il seguente.

	Davide Campari-Milano S.p.A. €	Redfire, Inc. US\$	€
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(4.941)	(10.715)	(9.475)
Oneri finanziari su <i>swap</i>	(3.243)		
Proventi finanziari su <i>swap</i>	4.941	5.507	4.870
Totale netto	(3.243)	(5.208)	(4.605)

A commento della tabella di cui sopra, si segnala che gli interessi attivi e passivi sul contratto di *swap* della Capogruppo vengono esposti separatamente, non prevedendo il contratto una compensazione dei flussi per effetto dell'utilizzo di due valute diverse – Dollaro USA e Euro – a differenza del contratto in essere presso Redfire, Inc. per il quale viene esposto il saldo netto. Inoltre, per quanto riguarda Redfire, Inc., vengono presentati i saldi originari in Dollari USA e i controvalori in Euro derivanti dalla conversione del bilancio della controllata ai fini del consolidamento.

Si segnalano inoltre differenze cambio attive per € 4,5 milioni iscritte tra i proventi finanziari e passive per € 5,3 milioni iscritte tra gli oneri finanziari, entrambe riferite a differenze cambio realizzate da Campari International S.A.M. sulle proprie operazioni commerciali in valuta.

Tra i proventi finanziari dell'esercizio, figura infine un importo di € 2,5 milioni a fronte dell'estinzione anticipata di un'operazione di copertura da parte della Capogruppo, mentre la rimanente parte di tale voce è rappresentata prevalentemente da interessi attivi su depositi bancari e su depositi a termine della Capogruppo stessa e di alcune controllate estere.

Gli oneri finanziari del periodo, oltre agli oneri relativi ai prestiti obbligazionari e alle differenze cambio di cui sopra, comprendono € 1,1 milioni per oneri finanziari su contratti di *swap* collegati ai titoli detenuti dalla

Capogruppo nel corso dell'esercizio a cui corrispondono per pari importo proventi indicati nella voce "altri proventi finanziari da titoli iscritti nell'attivo circolante" e più sopra commentati; € 2,8 milioni per interessi passivi relativi all'esposizione della Capogruppo nella prima metà dell'esercizio. € 1,3 milioni per oneri finanziari delle società controllate.

Rettifiche di valore delle attività finanziarie

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Rivalutazioni di partecipazioni	33	305	(272)
Svalutazioni di partecipazioni	(643)	(689)	46
Totale	(610)	(384)	(226)

Le rettifiche di valore delle attività finanziarie includono le variazioni derivanti dal confronto dei valori delle partecipazioni in società controllate non consolidate e collegate con i corrispondenti patrimoni netti. In particolare, le svalutazioni si riferiscono alle perdite dell'esercizio registrate in capo a Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd per € 0,1 milioni, e a Société Civile Immobiliare du Domaine de la Margue per € 0,6 milioni.

Proventi e oneri straordinari

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Plusvalenze da alienazioni	34.447	5.676	28.771
Proventi vari	3.581	25.563	(21.982)
Minusvalenze da alienazioni	(5)	(10)	5
Oneri vari	(12.213)	(12.732)	519
Imposte relative ad esercizi precedenti	(183)	(23)	(160)
Totale	25.627	18.474	7.153

Le plusvalenze da alienazioni si riferiscono quasi esclusivamente alla cessione dell'immobile di Via Filippo Turati in Milano da parte della Capogruppo a seguito del riscatto anticipato del *leasing* in essere alla fine dello scorso esercizio; tale vendita ha generato una plusvalenza consolidata di € 33,7 milioni al lordo dell'effetto fiscale e al netto del risconto di € 6,9 milioni più sopra commentato.

La parte di risconto sulla plusvalenza di competenza dell'esercizio è pari a € 0,4 milioni.

Sono inoltre incluse, per € 0,4 milioni, plusvalenze su vendite di immobili civili da parte di Campari-Crodo S.p.A.

I proventi vari includono per € 0,6 milioni il rilascio di fondi rischi connessi ad agenti, da parte di Campari-Crodo S.p.A. e Campari Italia S.p.A.; per la rimanente parte, includono sopravvenienze attive delle società italiane relativamente ad accantonamenti effettuati nel precedente esercizio.

Gli oneri vari includono la svalutazione, da parte di Campari Italia S.p.A., dell'ammontare residuo relativo alle attrezzature commerciali, ovvero gli imballi del ciclo "vuoto a rendere", per un importo di € 3,8 milioni. Tale svalutazione è stata classificata negli oneri straordinari in quanto considerata come fatto eccezionale non inerente la normale operatività del Gruppo.

Inoltre la Capogruppo ha stanziato un importo di € 2,7 milioni a fronte di futuri oneri per i processi di rinnovamento e sostituzione di funzioni direttive nell'ambito dell'attuale struttura mentre un importo di € 3,5 milioni è stato stanziato a fronte di oneri stimati per la ristrutturazione di competenze aziendali e modifiche organizzative nell'ambito delle società costituenti il Gruppo.

Imposte sul reddito del periodo

Il risultato prima delle imposte e le imposte sul reddito dell'esercizio si dettagliano come segue.

	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Risultato prima delle imposte	138.022	123.403	14.619
Imposte sul reddito del periodo:			
– correnti	37.169	27.116	10.053
– differite	3.180	(6.222)	9.402
Totale imposte sul reddito	40.349	20.894	19.455

La maggiore incidenza delle imposte sul reddito che emerge dal confronto sopraesposto tra le imposte totali dell'esercizio e il risultato ante imposte, nei due esercizi posti a confronto, è il risultato di diverse componenti.

Tra le più rilevanti, si segnala la riduzione degli effetti positivi sull'aliquota IRPEG di cui la Capogruppo aveva beneficiato negli esercizi precedenti, ai sensi dell'agevolazione prevista dal D.Lgs. 466 del 18 dicembre 1997, Dual Income Tax, spettante alle società neo-quotate, sterilizzata a seguito degli interventi normativi introdotti con la Legge 383/2001.

Inoltre si ricorda che Campari-Crodo S.p.A. aveva, nel precedente esercizio, beneficiato dell'effetto positivo sull'aliquota IRPEG derivante dall'agevolazione Tremonti *bis* sull'investimento nel nuovo stabilimento di Novi Ligure.

L'analisi della differenza tra l'aliquota teorica in base alle aliquote fiscali vigenti in Italia e quella effettiva del Gruppo è la seguente.

(%)	31 dicembre 2003
Aliquota teorica	38,25
Aliquote effettiva	29,23
Differenza rispetto all'aliquota teorica:	-9,02
Spiegata da:	
– maggiore (minore) incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica italiana	-8,58
– benefici fiscali derivanti da norme agevolative, società italiane	-0,73
– differenze permanenti	+2,97
– effetto <i>minorities Skyy Spirits</i> , LLC non soggette a imposta in capo al Gruppo	-4,95
– effetto fiscale rettifiche di consolidato	+2,27
Totale	-9,02

Risultato del periodo di pertinenza di terzi

Rispetto ai dati del 2002 posti a confronto, la quota di risultato di pertinenza di terzi non include più al 31 dicembre 2003 la quota di spettanza degli azionisti minoritari di Sella & Mosca S.p.A., in quanto riacquisita da Zedda Piras S.p.A. nel corso dell'esercizio.

Si precisa per entrambi i periodi posti a confronto, che la quota di minoranza di pertinenza di Skyy Spirits LLC si intende al lordo delle imposte trattandosi di una *limited liability company* e pertanto non soggetta a imposte statali o federali ad eccezione delle *minimum tax* previste da alcuni stati.

Ogni socio è infatti direttamente responsabile degli utili e delle perdite fiscali derivanti dalla sua partecipazione alla società ed assolve al pagamento delle imposte dovute.

ALTRE INFORMAZIONI*Risultati per aree di attività*

Per i risultati e commenti per area di attività si rimanda alla relazione degli amministratori sulla gestione.

Dati relativi ai dipendenti

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento è il seguente:

Per categoria	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Dirigenti	62	63	(1)
Impiegati	773	713	60
Operai	555	570	(15)
Totale	1.390	1.346	44

Per area geografica	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002	Variazione
Italia	747	709	37
Esteri	643	636	7
Totale	1.390	1.346	44

Si segnala che l'inclusione di Barbero 1891 S.p.A. non ha prodotto alcun effetto rilevante sull'organico medio dell'esercizio, essendo stata incorporata a far data dal 3 dicembre 2003.

Ammontare dei compensi ad amministratori e sindaci

I compensi complessivamente spettanti per l'esercizio 2003 agli amministratori e ai sindaci della Capogruppo per lo svolgimento di tali funzioni nella Capogruppo stessa e in altre imprese consolidate, suddivisi tra compensi per la carica e altri compensi percepiti sono di seguito dettagliati.

	31 dicembre 2003		31 dicembre 2002	
	Compensi per la carica	Totale compensi percepiti	Compensi per la carica	Totale compensi percepiti
Amministratori	3.737	5.630	3.134	4.348
Sindaci	332	332	312	312
Totale	4.069	5.962	3.446	4.660

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
(Luca Garavoglia)

ALLEGATI AL BILANCIO CONSOLIDATO

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

ai sensi dell'articolo 126 della delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche

Impresa controllante

Denominazione, sede, attività	Capitale al 31 dicembre 2003	
	Valuta	Importo
Davide Campari-Milano S.p.A. - Milano Società <i>holding</i> e di produzione	€	29.040.000

Imprese controllate consolidate con il metodo integrale

Denominazione, sede, attività	Capitale al 31 dicembre 2003		% posseduta dalla Capogruppo		
	Valuta	Importo	diretta	indiretta	soggetto azionista diretto
Italia					
Barbero 1891 S.p.A. Società di produzione e commerciale - Canale	€	22.350.000	100,00		
Campari Italia S.p.A. Società commerciale - Milano	€	1.220.076		100,00	Campari-Crodo S.p.A.
Campari-Crodo S.p.A. Società <i>holding</i> e di produzione - Milano	€	61.000.000	100,00		
S.A.M.O. S.p.A. Società commerciale - Milano	€	104.000		100,00	Campari-Crodo S.p.A.
Sella & Mosca S.p.A. Società di produzione e commerciale - Alghero	€	13.838.916		100,00	Zedda Piras S.p.A.
Zedda Piras S.p.A. Società di produzione e commerciale Cagliari (sede operativa Alghero)	€	3.276.000		100,00	Campari-Crodo S.p.A.
Europa					
Campari Deutschland GmbH Società commerciale - Monaco	€	5.200.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Finance Teoranta Società finanziaria - Dublino	€	1.000.000	100,00		
Campari France S.A. Società di produzione - Nanterre	€	2.300.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari International S.A.M. Società commerciale - Monaco	€	100.000.000		100,00	DI.CI.E. Holding B.V.
Campari Schweiz A.G. Società commerciale - Zug	CHF	2.000.000	100,00		
DI.CI.E. Holding B.V. Società <i>holding</i> - Amsterdam	€	15.015.000	100,00		
Lacedaemon Holding B.V. Società <i>holding</i> - Amsterdam	€	10.465.000		100,00	Campari Schweiz A.G.
N. Kaloyannis Bros. A.E.B.E. Società commerciale - Argiropoulis, Attika	€	325.500		75,00	O-Dodeca B.V.
O-Dodeca B.V. Società <i>holding</i> - Amsterdam	€	2.000.000		75,00	Lacedaemon Holding B.V.
Prolera LDA Società di servizi - Funchal	€	5.000	100,00		
Sovinac S.A. Società immobiliare - Bruxelles	€	613.600		100,00	Lacedaemon Holding B.V.

Imprese controllate consolidate con il metodo integrale (segue)

Denominazione, sede, attività	Capitale al 31 dicembre 2003		% posseduta dalla Capogruppo		
	Valuta	Importo	diretta	indiretta	soggetto azionista diretto
Americhe					
Campari do Brasil Ltda. Società di produzione e commerciale - Barueri	BRC	243.202.100	100,00		
Gregson's S.A. Società proprietaria di marchi - Montevideo	UYP	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda.
Redfire, Inc. Società <i>holding</i> - Wilmington, Delaware	US\$	115.450.000	100,00		
Sky Spirits, LLC Società commerciale - Wilmington, Delaware (sede operativa San Francisco)	US\$	15.348.729		58,90	Redfire, Inc.

Altre partecipazioni

Denominazione, attività, sede	Capitale al 31 dicembre 2003		% posseduta dalla Capogruppo			valore di carico € migliaia	Criterio di valutazione
	Valuta	Importo	diretta	Indiretta	soggetto azionista diretto		
Imprese controllate consolidate con il metodo del patrimonio netto							
Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. Società di produzione e commerciale Qingdao (Cina)	US\$	3.000.000		93,67	Sella & Mosca S.p.A.	2.028	Patrimonio netto
Société Civile Immobiliare du Domaine de la Margue Società di produzione e commerciale Saint Gilles (Francia)	€	4.793.184		100,00	Sella & Mosca S.p.A.	4.998	Patrimonio netto
Imprese collegate							
Fior Brands Ltd. Società commerciale - Stirling	GBP	100		50,00	DI.CI.E. Holding B.V.	0	Patrimonio netto
International Marques V.o.f. Società commerciale - Harleem	€	210.000		33,33	DI.CI.E. Holding B.V.	103	Patrimonio netto
Longhi & Associati S.r.l. Società di servizi - Milano	€	10.400		40,00	Lacedaemon Holding B.V.	152	Patrimonio netto
M.C.S. S.c.a.r.l. Società commerciale - Bruxelles	€	464.808		33,33	DI.CI.E. Holding B.V.	271	Patrimonio netto
SUMMA S.L. Società commerciale - Madrid	€	342.000		30,00	DI.CI.E. Holding B.V.	58	Patrimonio netto

RELAZIONE ANNUALE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA CORPORATE GOVERNANCE

Davide Campari-Milano S.p.A. (la “Società” e, unitamente alle proprie controllate, il “Gruppo”), ha adottato, quale modello di riferimento per la propria *corporate governance*, le disposizioni del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (il “Codice”).

La presente relazione è stata predisposta seguendo le linee guida per la redazione della relazione di *corporate governance* emanate da Borsa Italiana S.p.A., nonché quelle recentemente pubblicate da Assonime – Associazione fra le società italiane per azioni.

Essa ha lo scopo di fornire al mercato e agli azionisti una completa informativa sul modello di *corporate governance* prescelto dalla Società e sulla concreta attuazione delle raccomandazioni contenute nel Codice.

I Sezione – 1. Struttura di *governance* della Società

Il modello di amministrazione e di controllo adottato dalla Società è quello tradizionale, caratterizzato dalla presenza di un organo di gestione, il Consiglio di Amministrazione, e uno di controllo rappresentato dal Collegio Sindacale.

1.1. Consiglio di Amministrazione

Secondo quanto previsto dall’articolo 13 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da undici a diciannove membri, da nominarsi dall’Assemblea ordinaria, che provvede altresì a determinarne il numero.

Al Consiglio di Amministrazione spettano i più ampi poteri per l’amministrazione ordinaria e straordinaria della Società al fine di conseguire l’oggetto sociale.

Il Consiglio di Amministrazione è l’organo centrale del sistema di *corporate governance* della Società.

A esso è attribuita la responsabilità di determinare le linee strategiche di gestione e di alta direzione della Società e del Gruppo, nonché di definire e applicare le regole del governo societario, nel rispetto delle normative vigenti, e di verificare le procedure di controllo interno.

I componenti del Consiglio di Amministrazione durano in carica per un periodo variabile da uno a tre esercizi e sono rieleggibili.

1.2. Collegio sindacale

L’articolo 26 dello Statuto stabilisce che il Collegio Sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da tre sindaci supplenti.

Il Collegio Sindacale, in completa autonomia e indipendenza, svolge la funzione di controllo e di verifica della corretta gestione amministrativa e contabile nonché dell’osservanza della legge e dello Statuto.

Il controllo contabile è invece esercitato da una società di revisione.

I sindaci durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

1.3. Assemblee

Lo svolgimento delle Assemblee è disciplinato da un apposito regolamento approvato con deliberazione dell’Assemblea ordinaria del 2 maggio 2001 (il “Regolamento”).

A esse partecipano di regola tutti gli Amministratori e l’intero Collegio Sindacale.

Il Regolamento disciplina lo svolgimento delle Assemblee ordinarie e straordinarie, nonché in quanto compatibili, delle Assemblee speciali, regolando le modalità di partecipazione alle stesse, la verifica della legittimazione, con particolare riferimento alla raccolta delle deleghe, i poteri del Presidente in ordine alla costituzione dell’Assemblea, all’apertura dei lavori, alla discussione e alla modalità di espletamento delle votazioni e del conteggio dei voti.

Secondo l’articolo 2 del Regolamento, possono intervenire alle Assemblee i soci e i titolari di diritti di voto o i loro rappresentanti che presentino idonea certificazione rilasciata dall’intermediario, in conformità alla normativa vigente.

I soci hanno la facoltà di farsi rappresentare in Assemblea purché la delega sia sottoscritta dall'intestatario della predetta certificazione o da un suo legale rappresentante o da uno specifico mandatario.

Coloro che partecipano in rappresentanza di uno o più aventi diritto di voto devono documentare la propria legittimazione e rilasciare dichiarazione di insussistenza di cause ostative alla rappresentanza.

L'avente diritto al voto che partecipa all'Assemblea non può contemporaneamente rilasciare delega per parte dei propri voti, tuttavia è possibile delegare soggetti diversi per i diversi argomenti all'ordine del giorno, ciascuno per la totalità dei voti spettanti.

In tal caso la delega deve riportare gli argomenti per i quali è rilasciata.

Conformemente all'articolo 13 del Codice, gli Amministratori si adoperano, per quanto di propria competenza, per incoraggiare e facilitare la partecipazione più ampia possibile degli azionisti alle Assemblee.

Le Assemblee sono occasione anche per la comunicazione agli azionisti di informazioni sulla Società e sul Gruppo, nel rispetto della disciplina sulle informazioni *price sensitive*.

1.4. Composizione del capitale azionario

Il capitale sociale è composto interamente da azioni ordinarie.

Alicros S.r.l., ai sensi dell'articolo 93 del D.Lgs 58/1998, è il socio di controllo della Società.

Il Sezione – Informazioni sull'attuazione delle previsioni del Codice

2. Consiglio di Amministrazione

2.1. Ripartizioni delle deleghe e delle competenze

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare i poteri che riterrà opportuni per la gestione della Società, con i connessi poteri di rappresentanza, a un Comitato Esecutivo e/o a uno o più membri del Consiglio di Amministrazione con la qualifica di Amministratore/i Delegato/i.

Attualmente il Comitato Esecutivo non è istituito.

Lo Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca per esaminare l'andamento della gestione e le relazioni degli Amministratori Delegati sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, nonché per deliberare sulle operazioni di maggiore rilievo effettuate dal Gruppo e su quelle in posizione di potenziale conflitto di interesse.

Anche in mancanza di una espressa previsione statutaria, ma in via di prassi societaria, sono rimesse alla competenza del Consiglio di Amministrazione le attribuzioni indicate all'articolo 1.2. del Codice; in particolare il Consiglio di Amministrazione esamina e approva i piani strategici e finanziari della Società e la struttura societaria del Gruppo.

Sono altresì di competenza del Consiglio di Amministrazione, oltre alle materie riservategli dalla legge e dallo Statuto, le delibere relative ad atti che per valore o tipologia esulino dalle procure degli Amministratori Delegati oppure quelle che gli stessi ritengano opportuno sottoporre al suo esame per particolari motivi.

Le deleghe attribuite consentono agli Amministratori Delegati di operare disgiuntamente per atti di gestione ordinaria, secondo soglie di valore fissate a seconda della categoria di atti e, con firma abbinata a due, per gli atti di gestione ordinaria di valore eccedente le soglie previste e per taluni atti di gestione straordinaria.

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, gli Amministratori cui siano stati delegati poteri devono riferire con periodicità almeno trimestrale al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società o dalle società del Gruppo. L'approvazione preventiva delle operazioni più significative, quali ad esempio le acquisizioni e cessioni di aziende rilevanti, è demandata al Consiglio di Amministrazione.

Si ritengono comunque operazioni significative tutte le operazioni il cui valore eccede i limiti fissati per il compimento degli atti con firma congiunta.

2.2. Presidente del Consiglio di Amministrazione

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione spetta la rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio, nonché l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle società partecipate, con facoltà di delega.

Il Presidente coordina le attività del Consiglio di Amministrazione e guida lo svolgimento delle relative riunioni; presiede inoltre le Assemblee della Società e ne disciplina lo svolgimento in conformità alle previsioni statutarie e del Regolamento.

Poiché non gli sono state conferite deleghe gestionali, egli può essere qualificato come Amministratore non esecutivo.

2.3. Operazioni con parti correlate

Secondo quanto prevede l'articolo 18 dello Statuto e in osservanza di quanto stabilito dall'articolo 150 del D.Lgs 58/1998, gli Amministratori Delegati devono riferire con periodicità almeno trimestrale al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, tra l'altro, sulle operazioni effettuate dalla Società o dal Gruppo in potenziale conflitto di interesse.

Le operazioni con parti correlate maggiormente significative compiute nel corso del 2003 sono indicate nella Relazione sulla Gestione, a cui si rimanda.

Il Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2004 ha approvato una specifica procedura interna per l'effettuazione di operazioni in presenza di interessi propri e degli Amministratori o con parti correlate.

Sono soggetti alla procedura gli Amministratori delle società del Gruppo, nonché i dirigenti di queste che abbiano poteri di impegnare le società stesse nei confronti dei terzi.

Costoro, qualora ravvisino una operazione nella quale abbiano un interesse, personale o per conto di terzi, ovvero una operazione con parti correlate, aventi un valore non inferiore a € 1.000,00 devono astenersi dal compierla dandone completa informazione a un Amministratore esecutivo della propria società o, qualora il soggetto avente l'interesse sia egli stesso Amministratore esecutivo, al proprio Consiglio di Amministrazione. L'Amministratore esecutivo, ovvero il Consiglio di Amministrazione, valutata l'opportunità e convenienza economica dell'operazione posta alla sua attenzione, ne può autorizzare il compimento.

La Società ha così recepito le raccomandazioni del Codice in ordine alla determinazione di linee guida per l'identificazione delle operazioni con parti correlate conformandosi in tal modo sia alle comunicazioni Consob in materia sia all'articolo 2391 cod. civ. così come modificato dalla recente riforma del diritto societario.

L'allontanamento dei soggetti portatori di interessi propri alle deliberazioni, nonché l'eventuale richiesta di *legal o fairness opinion* sono previsti ai sensi dell'articolo 11 del Codice.

2.4. Composizione del Consiglio di Amministrazione

Come già accennato, secondo quanto previsto dall'articolo 13 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di amministratori variabile da un minimo di undici a un massimo di diciannove membri, secondo quanto deliberato dall'Assemblea, che procede alla loro nomina.

Il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da 14 membri.

Si riportano di seguito i nomi dei componenti del Consiglio di Amministrazione alla data dell'approvazione del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, con l'indicazione in corsivo degli incarichi rivestiti nel Gruppo dai consiglieri esecutivi:

• Luca Garavoglia	Presidente (non esecutivo)
• Carlo Pasquale Campanini Bonomi	non esecutivo - indipendente
• Jörn Böttger	<i>Managing Director Business Unit Italia (*)</i>
• Matteo D'Asta	non esecutivo
• Cesare Ferrero	non esecutivo - indipendente
• Franzo Grande Stevens	non esecutivo - indipendente
• Paolo Marchesini	<i>Chief Financial Officer</i>
• Marco Pasquale Perelli-Cippo	<i>Chief Executive Officer (*)</i>
• Giovanni Rubboli	non esecutivo - indipendente
• Renato Ruggiero	non esecutivo - indipendente
• Stefano Saccardi	<i>Officer Legal Affairs and Business Development (*)</i>
• Vincenzo Visone	<i>Deputy Chief Executive Officer</i>
• Marco Vitale	non esecutivo - indipendente
• Anton Machiel Zondervan	non esecutivo - indipendente

Agli Amministratori il cui nominativo è contrassegnato da un asterisco sono state conferite deleghe operative nella Società e la carica di Amministratore Delegato.

Gli Amministratori sopra indicati sono stati nominati dall'Assemblea ordinaria del 12 maggio 2001, ad eccezione di Carlo Pasquale Campanini Bonomi e Matteo D'Asta, nominati dall'Assemblea ordinaria del 30 aprile 2002. Tale Consiglio di Amministrazione verrà a scadere con l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

Secondo quanto previsto dal Regolamento, le proposte di nomina alla carica di Amministratore sono presentate attraverso liste, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data prevista per l'Assemblea.

Il curriculum vitae di ciascun Amministratore è disponibile presso la Direzione *Investor Relations*, mentre le caratteristiche professionali del *management* sono riportate in sintesi sul sito www.campari.com/ir.

Non è fissato statutariamente un numero minimo di riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Nel 2003 si sono tenute 6 riunioni del Consiglio di Amministrazione, caratterizzate dalla regolare presenza dei consiglieri e da un numero limitato di assenze, comunque giustificate; è previsto che nel corso del 2004 si tenga un numero sostanzialmente analogo di riunioni.

Per la partecipazione alle riunioni dei Consiglieri di Amministrazione si richiama la tabella 1 allegata alla presente Relazione.

In vista delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, vengono fornite agli amministratori con ragionevole anticipo, ove possibile, la documentazione e le informazioni necessarie ai fini delle delibere consiliari.

Il flusso di informazioni ai membri del Consiglio di Amministrazione è adeguato e tempestivo.

2.5. Altre cariche ricoperte dagli amministratori

Gli Amministratori che alla data del 31 dicembre 2003 ricoprivano cariche di Amministratore o Sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, sono i seguenti:

- Luca Garavoglia: Consigliere di Amministrazione FIAT S.p.A.;
- Cesare Ferrero: Consigliere di Amministrazione di Autostrada Torino - Milano S.p.A., Pininfarina S.p.A.; Presidente del Collegio Sindacale di FIAT S.p.A., FIAT Auto S.p.A., Giovanni Agnelli & C. S.A.p.Az., I.F.I. S.p.A., ERSEL Finanziaria S.p.A., ERSEL S.I.M. S.p.A., Ferrero S.p.A.; Sindaco Effettivo di I.F.I.L. S.p.A., R.C.S. Investimenti S.p.A., Toro Assicurazioni S.p.A., P. Ferrero & C. S.p.A. e Banca Passadore S.p.A.;
- Franzo Grande Stevens: Presidente del Consiglio di Amministrazione di P. Ferrero & C. S.p.A., Juventus F.C. S.p.A.; Consigliere di Amministrazione di Banca del Piemonte S.p.A., Banca Sella S.p.A., Bansel S.p.A., Exor Group S.A., FIAT S.p.A., I.F.I. S.p.A., I.F.I.L. S.p.A., I.P.I. S.p.A., Pictet International Capital Management, Pininfarina S.p.A., RCS MediaGroup S.p.A., S.E.I. S.p.A., La Rinascente S.p.A., Toro Assicurazioni S.p.A., Vittoria Capital N.V., Yura International Holding B.V. e Yurass N.V.;
- Renato Ruggiero: Presidente di Citigroup Svizzera, Vice Presidente di European Investment Bank-Citigroup; membro dell'*Advisory Board* di Coca Cola e General Electric Europe
- Marco Vitale: Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bipiemme Gestioni S.G.R.; Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca Popolare di Milano S.c. a r.l.; Consigliere di Amministrazione di A.S.M. Brescia S.p.A., Banca Etica S.G.R., Pictet International Capital Management, Pictet & C. S.I.M. S.p.A., Recordati S.p.A., SNIA S.p.A., Sorin S.p.A. e membro del *Supervisory Board* di Deutz A.G.;
- Anton Machiel Zondervan: *Chairman of the Executive Board* di Koninklijke Wessanen N.V., membro del *Supervisory Board* di Doeksen Transport Group.

2.6. Amministratori non esecutivi e indipendenti

Lo Statuto non prevede un numero minimo di Amministratori non esecutivi o indipendenti, tuttavia la Società in via di prassi, conformemente all'articolo 2 del Codice, si è dotata di Amministratori non esecutivi che per numero e autorevolezza hanno un peso significativo nell'assunzione delle delibere.

Infatti alla data di approvazione del progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 la maggior parte degli Amministratori sono non esecutivi, i quali possono considerarsi indipendenti, a eccezione di Luca Garavoglia e di Matteo D'Asta.

Infatti, 7 consiglieri su 14 sono indipendenti.

La verifica del grado di indipendenza degli amministratori è stata eseguita dal Consiglio di Amministrazione alla luce dei principi del Codice e, in particolare, dei criteri specificati all'articolo 3.

Si precisa altresì che il consigliere Franco Grande Stevens presta consulenza legale a favore del Gruppo non di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio.

2.7. Comitati

Lo Statuto prevede espressamente che il Consiglio di Amministrazione possa costituire un comitato per il controllo interno ("Comitato Audit") nonché un comitato per la remunerazione e le nomine ("Comitato Remunerazione e Nomine").

Entrambi i comitati rappresentano una articolazione interna del Consiglio di Amministrazione e hanno un ruolo consultivo e propositivo.

2.7.1. Il Comitato Remunerazione e Nomine

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito un Comitato Remunerazione a cui, per ragioni di maggiore razionalizzazione, sono state accorpate le funzioni del Comitato per le proposte di nomina.

Il Comitato di Remunerazione e Nomine è composto interamente da Amministratori indipendenti, nelle persone di Franco Grande Stevens, Presidente, Giovanni Rubboli e Renato Ruggiero.

Esso ha il compito di formulare proposte per la remunerazione degli Amministratori cui siano stati attribuiti funzioni e poteri specifici e di coloro che ricoprono ruoli-chiave nella dirigenza della Società, nonché proposte per una migliore allocazione delle risorse umane all'interno del Gruppo.

Le proposte del Comitato Remunerazione e Nomine non riguardano i membri del Comitato Remunerazione e Nomine stesso.

Nel corso del 2003 il Comitato Remunerazione e Nomine si è riunito due volte, in entrambe le occasioni hanno partecipato tutti i membri, e ha presentato al Consiglio di Amministrazione le proprie proposte per quanto di competenza senza aver fatto ricorso a consulenti esterni.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in conformità alle proposte formulate dal Comitato Remunerazione e Nomine.

Le tematiche affrontate dal Comitato Remunerazione e Nomine nel corso del 2003 hanno riguardato la struttura organizzativa e l'organigramma del Gruppo, la remunerazione degli Amministratori esecutivi e del *top management*, nonché l'aggiornamento del piano di *stock option*.

La remunerazione degli Amministratori esecutivi e del *top management* del Gruppo è legata in misura significativa ai risultati economici conseguiti dal Gruppo e dalle singole società in cui essi operano.

Le informazioni di dettaglio sulle remunerazioni degli Amministratori sono indicate nella Nota Integrativa al Bilancio della Società a cui si rimanda.

La Società ha attuato, previa delibera del Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine e in conformità ad un piano-quadro deliberato dall'Assemblea ordinaria, un piano di *stock option* per il Presidente del Consiglio di Amministrazione, gli Amministratori esecutivi e per il *top management* del Gruppo.

Tale programma prevede l'attribuzione di opzioni esercitabili a partire dal 2006 per l'acquisto di azioni della Società al prezzo prefissato di € 31,00 per azione.

2.7.2. Il Comitato per il controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito un Comitato Audit composto interamente da Amministratori indipendenti, nelle persone di Giovanni Rubboli, Presidente, Cesare Ferrero e Marco Vitale.

La funzione del Comitato Audit, conformemente ai compiti specificati nell'articolo 10 del Codice, è quella di valutare l'adeguatezza del sistema di controllo interno, nonché del piano di lavoro dei preposti al controllo interno e di riferire in proposito al Consiglio di Amministrazione.

Le tematiche affrontate dal Comitato Audit nel corso del 2003 hanno riguardato il livello di controllo interno relativo alle spese pubblicitarie e promozionali, la gestione degli sconti commerciali per le principali società del Gruppo, nonché gli aggiornamenti del *risk assessment* delle consociate Campari do Brasil Ltda., Sky Spirits, LLC, Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.

Alle riunioni del Comitato Audit partecipa solitamente il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco da questi designato.

Per la partecipazione alle riunioni del Comitato Audit si richiama la tabella 1 allegata alla presente Relazione. Il rapporto tra Comitato Audit e Collegio Sindacale è improntato al continuo scambio di informazioni sui principali temi di controllo interno trattati negli *audit* periodici, conformemente allo svolgimento del piano annuale di *audit* e all'aggiornamento del *risk assessment* di Gruppo e delle singole società controllate.

3. Funzioni e procedure aziendali

3.1. Procedure per il trattamento delle informazioni riservate

La Società si è dotata di una "Procedura per il Trattamento delle Informazioni Riservate" (la "Procedura"). Tale Procedura contiene la definizione di quali informazioni possono essere considerate riservate o *price sensitive*, definisce le responsabilità interne per il trattamento di tali informazioni, le regole comportamentali cui debbono attenersi coloro che ne vengano a conoscenza, nonché le relative procedure di divulgazione, anche nei confronti della stampa.

La Procedura si applica agli Amministratori, Sindaci e dipendenti della Società e delle altre società del Gruppo. Sono responsabili per la gestione delle informazioni riservate gli Amministratori Delegati delle società del Gruppo nonché, per quanto attiene alle acquisizioni e dismissioni, il *Chief Executive Officer* e l'*Officer Legal Affairs and Business Development* e, per quanto attiene all'informazione finanziaria, il *Chief Financial Officer*. La Società ha altresì adottato un Codice di Comportamento *Insider Dealing* del Gruppo redatto in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 2.6.3. del Regolamento di Borsa Italiana S.p.A.

È pertanto previsto che siano rese note al mercato, secondo i tempi e le modalità previste dalla normativa in questione, le operazioni aventi a oggetto titoli emessi dalla Società poste in essere da determinati soggetti, denominati "persone rilevanti", che, in virtù dell'incarico ricoperto all'interno del Gruppo, possono avere accesso a informazioni riservate.

Il predetto Codice ha fissato alcuni periodi dell'anno (*blocking period*), quali le fasi che precedono l'approvazione del bilancio consolidato, la comunicazione dei conti trimestrali e dei conti semestrali nonché durante operazioni straordinarie, in cui è fatto assoluto divieto alle persone rilevanti di effettuare negoziazioni su strumenti finanziari della società che superano la soglia di € 50.000,00.

Al di fuori dei *blocking period*, tali operazioni potranno essere compiute solo in due periodi dell'anno, non superiori a quindici giorni, scelti preventivamente dalle persone rilevanti.

Particolarmente rigorosi sono gli obblighi di informazione che le persone rilevanti hanno assunto nei confronti della Società.

Esse infatti dovranno trasmettere al Comitato Audit, al termine di ogni trimestre, un quadro completo di tutte le operazioni effettuate, compreso l'eventuale esercizio di *stock option*, ai fini della comunicazione al mercato, entro 10 giorni, delle negoziazioni che eccedano la soglia sopra richiamata.

Le operazioni superiori a € 250.000,00, data la loro importanza, dovranno invece essere comunicate tempestivamente al Comitato Audit, affinché la Società possa provvedere a renderle note al mercato senza indugio.

Il Comitato Audit ha provveduto a identificare la lista delle "persone rilevanti".

Il Codice di Comportamento *Insider Dealing* è riportato integralmente sul sito della Società all'indirizzo www.campari.com/ir.

3.2. Procedure per la nomina di Amministratori e Sindaci

Secondo quanto previsto dal Regolamento, le proposte di nomina alla carica di Amministratore sono presentate attraverso liste, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche

personali e professionali dei candidati, depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea.

Non sono previsti voti "di lista" per l'elezione di Amministratori espressione della minoranza.

Tutti gli attuali amministratori sono stati proposti dall'azionista di maggioranza. In data 6 febbraio 2002 è stato stipulato un patto di sindacato avente a oggetto l'impegno di Alicros S.r.l. a fare quanto in suo potere affinché il dottor Carlo Pasquale Campanini Bonomi venisse nominato alla carica di Consigliere di Amministrazione della Società (senza deleghe o incarichi operativi) fino alla data di scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione.

Lo Statuto prevede, per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, il meccanismo del voto di lista, al fine di consentire alla minoranza di nominare un sindaco effettivo e uno supplente, come richiesto dall'articolo 148 del D.Lgs 58/1998.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti e depositate presso la sede della Società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 5% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

Sempre secondo lo Statuto, non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprano già incarichi di Sindaco effettivo in cinque o più società quotate (con esclusione delle società controllanti e/o controllate dalla Società) o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile.

La procedura per la elezione dei sindaci è descritta nello Statuto.

3.3. Il sistema di controllo interno

La Società, consapevole dell'importanza di un adeguato sistema di controllo interno, si è dotata di una struttura apposita, che fa capo al preposto al controllo interno o *Group Internal Auditor*.

Tale funzione, che opera a livello di Gruppo esercitando la propria vigilanza sul Gruppo, è gerarchicamente indipendente dai responsabili delle aree operative e risponde direttamente al *Chief Executive Officer*.

Essa riferisce del proprio operato, con cadenza almeno trimestrale, agli Amministratori Delegati, al Comitato Audit e al Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle relazioni favorevoli del Comitato Audit, ritiene che il sistema di controllo interno messo in atto sia idoneo a presidiare efficacemente i rischi tipici delle attività esercitate dal Gruppo e a monitorarne adeguatamente la situazione economica e finanziaria.

3.4. La funzione di investor relations

La Società pone particolare cura nello sviluppo del rapporto con i propri azionisti e con gli investitori istituzionali. È operativa una funzione a ciò dedicata che fa capo all'*Investor Relations Manager*. Nell'ambito della comunicazione periodica e di quella relativa alle operazioni straordinarie, vengono organizzati incontri con gli investitori istituzionali italiani ed esteri e con la stampa specializzata cui partecipano anche esponenti del *top management*.

La Società, al fine di favorire il dialogo con gli azionisti, ha allestito e costantemente aggiorna una sezione speciale del proprio sito internet dedicata all'attività di *investor relations* (www.campari.com/ir) all'interno della quale possono essere reperite sia informazioni di carattere economico-finanziario (bilanci, relazioni semestrali e trimestrali, informazioni sull'andamento delle contrattazioni di Borsa dei titoli emessi dalla Società), sia dati e documenti di interesse per gli azionisti quali, tra gli altri, la composizione degli organi sociali, le informazioni sulla *corporate governance* aziendale, nonché il Codice in materia di Internal Dealing e la Procedura per l'effettuazione di operazioni in presenza di interessi propri e degli amministratori o con parti correlate.

Le richieste di informazioni dei soci possono essere indirizzate alla casella di posta elettronica investor.relations@campari.com.

La società segue i principi contenuti nella Guida per l'informazione al Mercato.

4. Sindaci

Il Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea ordinaria del 2 maggio 2001 per il triennio 2001-2002-2003 è così composto:

- | | |
|------------------------|-------------------|
| • Umberto Tracanella | Presidente |
| • Marco di Paco | Sindaco Effettivo |
| • Antonio Ortolani | Sindaco Effettivo |
| • Angeloguido Mainardi | Sindaco Supplente |
| • Giuseppe Pajardi | Sindaco Supplente |
| • Mario Tracanella | Sindaco Supplente |

I Sindaci effettivi che alla data del 31 dicembre 2003 ricoprivano cariche di Amministratore o sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati italiani sono:

- Umberto Tracanella: Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Edison S.p.A., Risanamento S.p.A. e Consigliere di Amministrazione di I.P.I. S.p.A.;
- Antonio Ortolani: Presidente del Collegio Sindacale di Mirato S.p.A. e Novuspharma S.p.A.

Poiché non è stata presentata alcuna lista alternativa nessun Sindaco in carica è espressione dei soci di minoranza i quali, presumibilmente, si sono ritenuti garantiti dalla professionalità e indipendenza dei sindaci proposti dalla maggioranza.

Le proposte all'Assemblea degli azionisti per la nomina dei sindaci attualmente in carica sono state accompagnate da una esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali degli stessi. Nel 2003 si sono tenute 4 riunioni del Collegio Sindacale.

Per la partecipazione alle riunioni dei sindaci si richiama la tabella 2 allegata alla presente Relazione.

Alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ha quasi sempre partecipato l'intero Collegio Sindacale.

5. Eventi rilevanti successivi alla chiusura del bilancio

In data 26 febbraio 2004 il Consiglio di Amministrazione ha approvato oltre alla "Procedura per l'effettuazione di operazioni in presenza di interessi propri e degli amministratori o con parti correlate", descritta nel paragrafo 2.3., il Codice Etico del Gruppo e la proposta di modifica dello Statuto da sottoporre alla approvazione della Assemblea dei soci.

La forte crescita della Società sui mercati italiani e internazionali, la complessità della struttura societaria raggiunta in questi anni anche in relazione alle recenti acquisizioni, la consapevolezza di operare in contesti socio-economici sempre più complessi, hanno reso opportuno l'emanazione di un Codice Etico del Gruppo.

Conformemente alla *best practice* nazionale e internazionale sono stati identificati i valori essenziali ai quali il Gruppo dovrà continuare a ispirare la propria azione.

Sono destinatari del codice gli amministratori, i consulenti e dipendenti di tutte le società del Gruppo.

È stata proposta la modifica di alcuni articoli dello Statuto allo scopo di renderlo conforme alle norme inderogabili previste dalla riforma del diritto societario introdotta con il D.Lgs 17 gennaio 2003 n. 6, e soprattutto al fine di beneficiare di quelle disposizioni che consentono di organizzare i poteri degli organi sociali in maniera più flessibile e moderna.

Nell'ambito di tale riforma è stata colta l'occasione anche per proporre la modifica di alcune norme dello Statuto per soddisfare esigenze di natura prevalentemente operativa.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione						Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione e Nomine		
Carica	Componenti	Esecutivi	Non esecutivi	Indipendenti	****	Numero di altri incarichi **	***	****	***	****
Presidente	Luca Garavoglia		X		100%	1				
Amministratore delegato	Jörn Böttger	X			100%	–				
Amministratore delegato	Marco P. Perelli-Cippo	X			100%	–				
Amministratore delegato	Stefano Saccardi	X			100%	–				
Amministratore	Carlo P. Campanini Bonomi		X	X	66%	–				
Amministratore	Matteo D'Asta		X		100%	–				
Amministratore	Cesare Ferrero		X	X	66%	14	X	57%		
Amministratore	Franzo Grande Stevens		X	X	66%	19			X	100%
Amministratore	Paolo Marchesini	X			100%	–				
Amministratore	Giovanni Rubboli		X	X	100%	–	X	100%	X	100%
Amministratore	Renato Ruggiero		X	X	83%	4			X	100%
Amministratore	Enzo Visone	X			100%	–				
Amministratore	Marco Vitale		X	X	33%	10	X	28%		
Amministratore	Anton Machiel Zondervan		X	X	83%	2				

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	Consiglio di Amministrazione: 6	Comitato Controllo Interno: 7	Comitato Remunerazioni e Nomine: 2
---	---------------------------------	-------------------------------	------------------------------------

NOTE:

- * La presenza dell'asterisco indica se l'amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.
- ** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di Amministratore o Sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni; nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.
- *** In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del Consiglio di Amministrazione al Comitato.
- **** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli Amministratori rispettivamente alle riunioni rispettivamente del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati.

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi**
Presidente	Umberto Tracanella	100%	3
Sindaco effettivo	Marco di Paco	100%	–
Sindaco effettivo	Antonio Ortolani	100%	2
Sindaco supplente	Angeloguido Mainardi	–	1
Sindaco supplente	Giuseppe Pajardi	–	–
Sindaco supplente	Mario Tracanella	–	–

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 4

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto hanno diritto a presentare le liste gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 5% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

NOTE:

- * L'asterisco indica se il Sindaco è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.
- ** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di Amministratore o Sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

	si	no	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa ?		X	La periodicità dell'informativa è indicata nello Statuto .
Il Consiglio di Amministrazione si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il Consiglio di Amministrazione ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative" ?		X	Si ritiene che le soglie indicate nelle deleghe agli Amministratori Delegati consentano comunque al Consiglio di Amministrazione di deliberare sempre le operazioni più significative
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione ?	X		
Il Consiglio di Amministrazione ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate ?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione ?	X		
Procedure della più recente nomina di Amministratori e Sindaci			Le più recenti nomine sono avvenute prima della quotazione della Società e dell'adesione al Codice nella sua attuale formulazione, nonché prima dell'approvazione dello Statuto che recepisce le suddette procedure.
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo ?		X	" "
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa ?		X	" "
Le candidature alla carica di Amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti ?		X	" "
Il deposito delle candidature alla carica di Sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo ?		X	" "
Le candidature alla carica di Sindaco erano accompagnate da esauriente informativa ?	X		
Assemblee			
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea ?	X		
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile / scaricabile) ?		X	Il Regolamento è disponibile presso la sede della Società
Controllo interno			
La società ha nominato i preposti al controllo interno ?	X		
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative ?	X		
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)			Group Internal Auditor
Investor relations			
La società ha nominato un responsabile investor relations?	X		
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo / telefono/ fax / e-mail) del responsabile investor relations			Investor Relations Manager Via Filippo Turati, 27 20121 Milano Telefono 02.6225330 - fax 02.6225479 e-mail: investor.relations@campari.com



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Torino, 68
20123 Milano

■ Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art.156 del D.Lgs. 24.2.1998, n.58

Agli azionisti
della Davide Campari – Milano S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Davide Campari – Milano S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003 . La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Davide Campari – Milano S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate e collegate, che rappresentano rispettivamente il 2% dell'attivo consolidato e l'11 % dei ricavi consolidati, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2003.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Davide Campari – Milano S.p.A. al 31 dicembre 2003, è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati della società.

Milano, 8 aprile 2004

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pellegrino Libroja
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.111.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)

DAVIDE CAMPARI MILANO S.p.A.

sede in via Filippo Turati, 27 - MILANO

Capitale Sociale 29.040.000 Euro

Codice Fiscale - Registro Imprese 06672120158 - REA n. 1112227

Relazione del collegio sindacale al bilancio consolidato di gruppo al

31/12/2003 ai sensi dell'art. 41 del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127

Ai soci dell'impresa capogruppo Davide Campari Milano S.p.A.

Nell'ambito dei nostri compiti abbiamo controllato, ai sensi dell'art. 41 del D.Lgs. 127/91, il bilancio consolidato del gruppo Davide Campari Milano S.p.A. al 31 dicembre 2003 che chiude con un risultato netto di Euro/migliaia 79.822, un totale attivo di Euro/migliaia 1.245.606, un patrimonio netto di Euro/migliaia 548.211, conti d'ordine per un importo di Euro/migliaia 55.608 e la relazione sulla gestione del gruppo.

A) Controllo del bilancio consolidato

1. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi di comportamento del Collegio sindacale, indicati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio consolidato, interpretate e integrate dai corretti principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali sopra indicati.

2. I bilanci delle società controllate sono stati oggetto di controllo contabile da parte della società di revisione, nonché da parte dei rispettivi Collegi Sindacali per le consolidate italiane, e il Collegio ha preso visione delle

relazioni.

Si concorda con le motivazioni che hanno indotto al consolidamento secondo il metodo del patrimonio netto anziché con il metodo integrale delle due partecipate di Sella e Mosca S.p.A.: Quingdao Sella e Mosca Winey Co. Ltd e Société Civile du Domaine de La Margue.

Per tutti i bilanci delle società partecipate incluse nell'area di consolidamento non è stato pertanto svolto alcun controllo diretto in quanto di competenza dei singoli organi di controllo.

3. Abbiamo preso visione della lettera di preventiva conferma rilasciata dalla Reconta Ernst Young, società di revisione cui è stato affidato l'incarico di revisione del bilancio consolidato, e da essa non emergono segnalazioni.

4. È stata considerata l'area di consolidamento, sono stati esaminati i principi di consolidamento ed è stata verificata la congruità dei criteri di valutazione applicati.

5. La documentazione esaminata e le informazioni assunte non evidenziano deviazioni dalle norme di legge che disciplinano il bilancio consolidato integrate dai principi contabili sopra identificati e dalle norme di comportamento del collegio sindacale.

6. A nostro giudizio, il sopramenzionato bilancio consolidato, nel suo complesso esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del gruppo Davide Campari Milano S.p.A. per l'esercizio chiuso il 31/12/2003, in conformità alle norme che disciplinano il bilancio consolidato richiamate al punto a) 1.

B) Controllo della relazione sulla gestione

1. La relazione degli amministratori sull'andamento della gestione , che correda il bilancio consolidato, è stata da noi controllata al fine di verificarne il rispetto del contenuto previsto dall'art. 40 del D. Lgs. 127/91 e per accertarne la congruenza con il bilancio consolidato come previsto dall'art. 41 del D. Lgs. 127/91.

2. Sulla base dei controlli effettuati, il Collegio ritiene che la relazione sulla gestione del gruppo sia corretta e risulti coerente col bilancio consolidato.

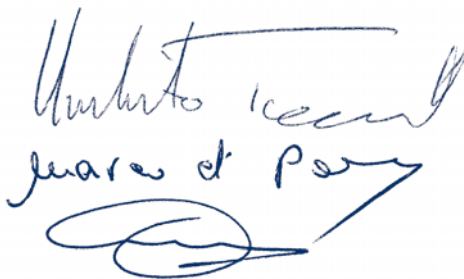
Milano, li 1 aprile 2004

I SINDACI

Avv. Umberto Tracanella

Avv. Marco Di Paco

Dott. Antonio Ortolani

The image shows three handwritten signatures in blue ink. The top signature is 'Umberto Tracanella', the middle one is 'Marco Di Paco', and the bottom one is 'Antonio Ortolani'. The signatures are written in a cursive style.

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

(€)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
B) Immobilizzazioni		
I. Immobilizzazioni immateriali		
3) Diritti di brevetto industriale e opere dell'ingegno	240.130	298.707
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	305.228	7.000
7) Altre	2.512.225	1.949.322
Totale immobilizzazioni immateriali	3.057.583	2.255.029
II. Immobilizzazioni materiali		
1) Terreni e fabbricati	5.916.687	6.413.334
2) Impianti e macchinari	4.562.526	5.951.713
3) Attrezzature industriali e commerciali	242.084	281.445
4) Altri beni	1.288.077	1.499.905
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	96.321	140.169
Totale immobilizzazioni materiali	12.105.695	14.286.566
III. Immobilizzazioni Finanziarie		
1) Partecipazioni in		
a) imprese controllate	880.949.891	439.501.890
d) altre imprese	880.901.161	439.435.973
48.730		65.917
2) Crediti	288.583	362.843
d) Verso altri	288.583	362.843
- oltre 12 mesi	288.583	362.843
4) Azioni proprie	31.000.000	31.000.000
Totale immobilizzazioni finanziarie	912.238.474	470.864.733
Totale immobilizzazioni	927.401.752	487.406.328
C) Attivo circolante		
I. Rimanenze		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	4.193.225	4.980.862
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	2.001.704	1.677.058
4) Prodotti finiti e merci	1.397.885	1.524.249
Totale rimanenze	7.592.814	8.182.169
II. Crediti		
2) Verso imprese controllate	34.869.013	50.333.871
- entro 12 mesi	34.869.013	50.333.871
3) Verso imprese collegate	0	106
- entro 12 mesi	0	106
4) Verso controllanti	6.001	0
- entro 12 mesi	6.001	0
5) Verso altri	9.385.581	6.796.030
- entro 12 mesi	6.522.145	6.771.596
- oltre 12 mesi	2.863.436	24.434
Totale crediti	44.260.595	57.130.007
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0
IV. Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	22.414.253	1.028.733
3) Denaro e valori in cassa	9.428	3.536
Totale disponibilità liquide	22.423.681	1.032.269
Totale attivo circolante	74.277.090	66.344.445
D) Ratei e risconti		
2) Vari	5.028.537	3.364.037
Totale ratei e risconti	5.028.537	3.364.037
Totale attivo	1.006.707.379	557.114.810

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

(€)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
A) Patrimonio netto		
I. Capitale	29.040.000	29.040.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III. Riserve di rivalutazione	0	0
IV. Riserva legale	5.808.000	5.808.000
V. Riserva per azioni proprie e in portafoglio	31.000.000	31.000.000
VI. Riserve statutarie	0	0
VII. Altre riserve:	258.066.863	18.069.376
– Riserva straordinaria	247.402.257	7.981.689
– Riserva da conferimento di partecipazione ex-D.Lgs.544/92	3.041.357	3.041.357
– Avanzo di fusione	5.686.681	5.686.681
– Riserva da ammortamenti anticipati	1.931.379	1.354.460
– Riserva tassata da ammortamenti anticipati	5.189	5.189
VIII. Utili (perdite) portate a nuovo	0	130.402.721
IX. Utile (Perdita) dell'esercizio	20.974.951	134.269.966
Totale patrimonio netto	344.889.814	348.590.063
B) Fondi per rischi ed oneri		
1) Per trattamento di quiescenza	176.848	0
2) Per imposte	927.483	795.125
b) per imposte differite	927.483	795.125
3) Altri	7.133.957	5.550.671
Totale fondi per rischi e oneri	8.238.288	6.345.796
C) Trattamento di fine rapporto	5.482.561	5.450.244
D) Debiti		
1) Obbligazioni	257.953.568	0
– oltre 12 mesi	257.953.568	0
3) Debiti verso banche	24.000.084	118.434.569
– entro 12 mesi	24.000.084	118.434.569
6) Debiti verso fornitori	9.733.302	7.313.283
– entro 12 mesi	9.733.302	7.313.283
8) Debiti verso imprese controllate	327.138.017	64.094.761
– entro 12 mesi	327.138.017	64.094.761
9) Debiti verso imprese collegate	578	471
– entro 12 mesi	578	471
10) Debiti verso controllanti	0	1.504
– entro 12 mesi	0	1.504
11) Debiti tributari	11.700.626	4.288.732
– entro 12 mesi	11.700.626	4.288.732
12) Debiti verso istituti di previdenza	1.020.460	959.700
– entro 12 mesi	1.020.460	959.700
13) Altri debiti	1.451.962	1.498.427
– entro 12 mesi	1.451.962	1.498.427
Totale debiti	632.998.597	196.591.447
E) Ratei e risconti		
2) Vari	15.098.119	137.260
Totale ratei e risconti	15.098.119	137.260
Totale passivo	1.006.707.379	557.114.810

CONTI D'ORDINE

(€)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
2) SISTEMA IMPROPRIO DEGLI IMPEGNI		
Impegni verso terzi	15.742.603	9.800.955
Garanzie ricevute	0	387
Garanzie prestate	160.062.346	173.543.203
Totale sistema improprio degli impegni	175.804.949	183.344.545
Totale conti d'ordine	175.804.949	183.344.545

CONTO ECONOMICO

(€)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2002
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	81.063.096	84.444.221
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	198.282	-866.662
5) Altri ricavi e proventi	21.441.360	19.265.176
Totale valore della produzione	102.702.738	102.842.735
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, consumo e merci	55.759.949	53.298.345
7) Per servizi	12.999.824	10.707.111
8) Per godimento di beni di terzi	3.844.806	4.071.159
9) Per il personale	15.579.799	15.445.697
a) Salari e stipendi	10.687.249	10.744.670
b) Oneri sociali	3.582.685	3.485.147
c) Trattamento di fine rapporto	690.083	725.176
e) Altri costi	619.782	490.704
10) Ammortamenti e svalutazioni	4.032.859	4.011.990
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.827.501	1.737.839
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.205.358	2.274.151
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	787.636	35.567
12) Accantonamento per rischi	69.779	362.111
14) Oneri diversi di gestione	755.993	888.067
Totale costi della produzione	93.830.645	88.820.047
Differenza tra valore e costi di produzione (A - B)	8.872.093	14.022.688
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni	1.282.154	106.519.245
- da imprese controllate	1.211.537	106.513.909
- da altri	70.617	5.336
16) Altri proventi finanziari	10.652.634	3.815.713
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	841.346	0
d) proventi diversi dai precedenti	9.811.288	3.815.713
- da imprese controllate	1.130.659	1.122.978
- da altri	8.680.629	2.692.735
17) Interessi e oneri finanziari	13.769.820	6.464.140
- da imprese controllate	2.392.213	2.247.365
- da altri	11.377.607	4.216.775
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17)	-1.835.032	103.870.818
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0
E) Proventi e oneri straordinari		
20) Proventi straordinari:	25.715.580	23.150.448
- Plusvalenze da alienazioni	25.044.116	480.676
- Altri proventi straordinari	671.464	22.669.772
21) Oneri straordinari:	3.579.626	5.400.649
- Minusvalenze da alienazioni	2.854	4.085
- Imposte relative ad esercizi precedenti	127.725	0
- Altri oneri straordinari	3.449.047	5.396.564
Totale delle partite straordinarie (20 - 21)	22.135.954	17.749.799
Risultato prima delle imposte (A - B +/- C +/- D +/- E)	29.173.015	135.643.305
22) Imposte sul reddito d'esercizio	8.198.064	1.373.339
- Correnti	11.431.857	2.399.108
- Imposte differite	256.859	258.987
- Imposte anticipate	-3.490.652	-1.284.756
23) RISULTATO DI ESERCIZIO	20.974.951	134.269.966