

CAMPARI

Davide Campari – Milano S.p.A.

Relazione Trimestrale al 30 Settembre 2002 redatta su base consolidata



GRUPPO
CAMPARI

Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione	5
Eventi significativi	5
Andamento delle vendite del periodo 1 gennaio-30 settembre 2002	6
Andamento delle vendite del terzo trimestre 2002	12
Prospetti contabili consolidati	13
Criteri di redazione	13
Conto economico consolidato del periodo gennaio-settembre 2002	14
Conto economico consolidato del terzo trimestre 2002	17
Posizione finanziaria netta	18
Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del terzo trimestre 2002	19
Evoluzione prevedibile della gestione	19

Osservazioni degli amministratori sull'andamento della gestione

Eventi significativi

Acquisizione di Skyy Spirits, LLC

Il 15 gennaio 2002 il Gruppo Campari ha finalizzato l'acquisizione di un'ulteriore quota del 50% in Skyy Spirits, LLC, società con sede operativa a San Francisco, California, e già iscritta tra le partecipazioni di minoranza, divenendone quindi azionista di controllo con una partecipazione complessiva del 58,9%. La società acquisita distribuisce negli Stati Uniti oltre ai principali marchi propri (*SKYY Vodka* e *SKYY Citrus*), anche alcuni rilevanti marchi di terzi (tra cui in particolare *Cutty Sark Scotch whisky*), nonché *brand* del Gruppo Campari, tra cui *Campari*, *Cinzano* e *Ouzo 12*.

Il contratto prevede inoltre opzioni, rispettivamente, di acquisto da parte di Redfire, Inc., società interamente controllata da Davide Campari-Milano S.p.A., e di vendita da parte dei detentori, delle residue partecipazioni, negli esercizi futuri, a prezzi correlati ai risultati raggiunti nei prossimi esercizi.

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

I termini e gli effetti dell'operazione sono stati ampiamente descritti in sede di relazione semestrale al 30 giugno 2002, cui si rinvia.

Acquisizione del gruppo Zedda Piras

Il 6 febbraio 2002 il Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisizione del 100% di Zedda Piras S.p.A., società con sede operativa ad Alghero, che controllava a quella data il 67,62% di Sella & Mosca S.p.A. Quest'ultima a sua volta controlla il 93,66% circa di Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd., *joint venture* commerciale in Cina con *partner* locali, e il 100% di Société civile du Domaine de la Margue, uno *chateau* francese con circa 80 ettari di vigneti.

Il 26 giugno 2002 è stata incrementata la quota detenuta dal Gruppo in Sella & Mosca S.p.A., attualmente pari al 77,62%.

Si rinvia alla relazione semestrale al 30 giugno 2002 per un maggiore dettaglio.

Nuovo stabilimento di Novi Ligure

Nel gennaio 2002 la controllata Campari-Crodo S.p.A. ha dato avvio ai lavori per la realizzazione di un nuovo stabilimento a Novi Ligure, che insisterà su una superficie complessiva di circa 200 mila metri quadrati e per il quale è previsto un investimento complessivo di circa € 50 milioni. Gli stati d'avanzamento lavori delle opere edili e della realizzazione degli impianti strumentali al 30 settembre 2002, in linea con i tempi previsti dal progetto, ammontano a € 14,7 milioni, compreso il valore del terreno.

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

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

Cessione di Immobiliare Vassilli 1981 S.r.l.

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

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

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

Costituzione di una nuova *joint venture*, Fior Brands Ltd.

Il 13 maggio 2002 il Gruppo Campari ha costituito una nuova *joint venture* con Morrison Bowmore Distillers Ltd., società del gruppo giapponese Suntory, per la promozione e la distribuzione nel Regno Unito di prodotti appartenenti ai portafogli di entrambe le società.

La società neocostituita ha in portafoglio, fra l'altro, i *core brand Campari e Cinzano* da parte del Gruppo Campari e *Bowmore e Midori* da parte di Morrison Bowmore Distillers.

Riduzione del capitale di Campari Holding S.A. e successiva fusione in Campari Schweiz A.G.

Il 27 giugno 2002 Campari Holding S.A., finanziaria di diritto svizzero direttamente controllata da Davide Campari-Milano S.p.A., è stata fusa nella propria controllata Campari Schweiz A.G. L'operazione è stata eseguita mediante l'annullamento di 13.000 delle 15.000 azioni in circolazione per un valore nominale di CHF 1.000 e il corrispondente rimborso al socio Davide Campari-Milano S.p.A. Dall'operazione di rimborso del capitale in esubero è derivato un utile, pari a € 5,4 milioni, in capo alla Capogruppo e al Gruppo, generatosi dalla differenza tra il cambio corrente del giorno dell'operazione con il cambio storico a cui la partecipazione, valutata al costo, era iscritta.

Campari Mixx

Nel corso dell'estate il Gruppo Campari ha lanciato, sul mercato italiano e su quello svizzero, *Campari Mixx*, nuovo prodotto a marchio *Campari* che si posiziona nel segmento dei *ready to drink*, mercato in forte crescita in tutto il mondo.

Si rimanda al commento all'andamento delle vendite per un'analisi più approfondita delle vendite del prodotto nel trimestre di riferimento.

US Private placement

Il 15 luglio 2002 il Gruppo Campari ha annunciato il collocamento sul mercato americano di *senior guaranteed notes* per un ammontare di US\$ 170 milioni, emesse dalla controllata Redfire, Inc. con l'obiettivo di rifinanziare il debito assunto per l'acquisizione del controllo di Skyy Spirits, LLC.

La transazione, strutturata su tre *tranches* di US\$ 20, 50 e 100 milioni, e con scadenze rispettivamente pari a 7 anni (vita media 5 anni), 10 anni (vita media 7,5 anni) e 10 anni "*bullet*", ha una cedola fissa per le tre *tranches* pari rispettivamente al 5,67%, 6,17% e 6,49%. Successivamente, è stata conclusa un'operazione di *swap* che ha trasformato, per le due prime *tranches*, tali tassi fissi in tassi variabili corrispondenti al tasso variabile 6 mesi USD LIBOR maggiorato rispettivamente di uno *spread* di circa 86 e 87 *basis points*; per la tranche di US\$ 100 milioni con scadenza 10 anni *bullet*, attraverso operazioni sul mercato dei tassi, si è provveduto ad abbassare il costo del finanziamento da 6,49% a 5,325%.

Distribuzione negli Stati Uniti della tequila '1800'

Nel corso del mese di agosto il Gruppo Campari ha annunciato un importante accordo che permetterà un rafforzamento della propria presenza nel mercato americano. Tramite la controllata Skyy Spirits, LLC, il Gruppo ha infatti ottenuto, per una durata di 5 anni, diritti di esclusiva per il *marketing* e la distribuzione negli Stati Uniti delle marche di *tequila* "*Reserva 1800*" e "*Gran Centenario*", entrambe di proprietà del primo produttore mondiale di *tequila*.

Andamento delle vendite del periodo 1 gennaio-30 settembre 2002

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 delle accise e degli sconti.

Nei primi nove mesi del 2002 le vendite consolidate del Gruppo sono state pari a € 457,3 milioni, in crescita del 31,7% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, in cui erano state pari a € 347,3 milioni.

Come evidenziato nella tabella sottostante, l'impatto delle recenti acquisizioni, il cui consolidamento ha avuto avvio dal 1 gennaio 2002, è stato determinante: dell'incremento complessivo delle vendite, pari al 31,7%, le acquisizioni hanno infatti rappresentato il 31,1%, mentre la crescita organica, al netto degli effetti cambi, è stata del 0,6%.

È opportuno sottolineare che la crescita organica del periodo, al lordo dell'effetto complessivamente negativo dei cambi, è stata del 2,9%, peraltro favorita dal positivo impatto sulle vendite derivante dal lancio nei mercati italiano e svizzero di *Campari Mixx* (1,2%), nuovo prodotto che si inserisce nel dinamico segmento dei *ready to drink*.

L'evoluzione sfavorevole dei tassi di cambio ha comportato per contro un'erosione delle vendite nette, rispetto allo scorso anno, quantificabile nel 2,3%.

Tale impatto negativo è stato determinato quasi esclusivamente dal *Real* brasiliano, il cui deprezzamento medio nei confronti dell'€, nei primi nove mesi dell'anno, è stato pari al 21,9%.

	€ milioni	in % sul periodo gennaio-settembre 2001
– Vendite nette del periodo gennaio-settembre 2002	457,3	
– Vendite nette del periodo gennaio-settembre 2001	347,3	
Variazione totale	110,1	31,7%
Di cui:		
– acquisizione Skyy Spirits, LLC	82,4	23,7%
– acquisizione Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.	25,2	7,2%
– acquisizione brasiliana (non consolidata a gennaio 2001)	0,5	0,1%
Crescita per acquisizioni	108,1	31,1%
– crescita organica al lordo di effetto cambio	9,9	2,9%
– effetto variazioni cambio	-7,9	-2,3%
Crescita organica al netto di effetto variazioni cambio	2,0	0,6%
Variazione totale	110,1	31,7%

Per quanto concerne la crescita per linee esterne, la tabella sottostante evidenzia, per ciascuna acquisizione, le vendite nette delle principali linee di prodotto e la crescita percentuale generata per effetto del loro primo consolidamento.

	€ milioni	in % sul periodo gennaio-settembre 2001
<i>SKYY Vodka + SKYY Citrus</i>	61,9	17,8%
Altri <i>spirits</i> marchi di terzi (<i>Cutty Sark whisky + altri</i>)	20,5	5,9%
Subtotale acquisizione Skyy Spirits, LLC	82,4	23,7%
<i>Mirno di Sardegna</i> e altri liquori tipici <i>Zedda Piras</i>	8,2	2,4%
<i>Wines Sella & Mosca</i>	16,7	4,8%
Altre vendite	0,2	0,1%
Subtotale acquisizione Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.	25,2	7,2%
<i>Dreber</i>	0,2	0,1%
<i>Admix whiskies</i>	0,1	0,0%
Altre vendite acquisizione brasiliana	0,1	0,0%
Subtotale acquisizione brasiliana (solo gennaio 2002)	0,5	0,1%
Totale crescita per acquisizioni	108,1	31,1%

Il consolidamento di Skyy Spirits, LLC, che ha registrato vendite pari a € 82,4 milioni, ha generato a livello di vendite consolidate del Gruppo una crescita del 23,7% rispetto al corrispondente periodo del 2001; più in particolare le vendite del brand SKYY (*SKYY Vodka* e *SKYY Citrus*) sono state nei primi nove mesi del 2002 pari a € 61,9 milioni, con un impatto sulla crescita totale del 17,8%, mentre le vendite di altri prodotti importati e commercializzati sul mercato statunitense (in primo luogo *Cutty Sark Scotch Whisky* e gli altri *spirits* di terzi) sono state pari a € 20,5 milioni.

È opportuno ricordare che nel corso del mese di agosto, tramite la propria controllata Skyy Spirits, LLC, il Gruppo ha ottenuto i diritti di distribuzione negli Stati Uniti per un periodo di cinque anni delle due marche di *tequila Reserva 1800* e *Gran Centenario*, entrambe possedute del primo produttore mondiale di *tequila*. Tuttavia, al 30 settembre 2002, le vendite di altri *spirits* di terzi non includono ancora le vendite di *tequila* “*Reserva 1800*” e *Gran Centenario*, poiché la commercializzazione è iniziata nel mese di ottobre.

Con un volume di circa 300.000 casse da 9 litri e un fatturato di circa US\$ 40 milioni, *Reserva 1800* rappresenta uno dei *brand* di *tequila super premium* più importanti nel mercato statunitense; la finalizzazione dell'accordo di distribuzione in oggetto consentirà pertanto al Gruppo di ottenere un ulteriore significativo rafforzamento della propria presenza nel primo mercato mondiale degli *spirits*.

Come già evidenziato nel paragrafo “eventi significativi”, nel mese di marzo 2002 è stato lanciato negli Stati Uniti, in collaborazione con SABMiller, seconda *brewery* statunitense, il *ready to drink SKYY Blue*.

L'accordo di licenza del marchio prevede per Skyy Spirits, LLC il conseguimento di *royalties* in misura proporzionale alle vendite di *SKYY Blue* realizzate da SABMiller, e una contribuzione al finanziamento degli oneri relativi all'investimento di *marketing*, sostenuti da SABMiller stessa. In ogni caso Skyy Spirits, LLC avrà diritto per l'esercizio in corso e per quello a venire a un importo minimo di *royalties*, al netto della citata contribuzione al finanziamento dell'investimento di *marketing*, pari a US\$ 5 milioni per anno.

Conseguentemente le vendite di *SKYY Blue* nel mercato statunitense non entrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo.

Il Gruppo Campari, proprietario del marchio *SKYY Blue*, sta sviluppando con altre *brewery* internazionali progetti operativi per il lancio del prodotto in altri mercati.

Il consolidamento delle vendite relative all'acquisizione Zedda Piras e Sella & Mosca nei primi nove mesi del 2002 ha avuto un impatto di € 25,2 milioni, generando per il Gruppo una crescita pari al 7,2% rispetto alle vendite nette del corrispondente periodo del 2001.

Le vendite dei vini *Sella & Mosca* sono state pari a € 16,7 milioni, dei quali circa il 90% sono stati realizzati nel mercato italiano. La commercializzazione dei vini nei mercati internazionali è stata integrata nella struttura commerciale internazionale del Gruppo soltanto dal mese di maggio.

Le vendite di *Mirto di Sardegna* e degli altri liquori a marchio *Zedda Piras*, realizzate quasi totalmente sul mercato italiano, sono state di € 8,2 milioni. Dal mese di maggio la commercializzazione dei prodotti Zedda Piras, con l'esclusione della Sardegna, è passata alla rete commerciale della controllata Campari S.p.A.

La crescita per acquisizioni include infine le vendite, relative al solo mese di gennaio 2002, dei marchi entrati nel portafoglio prodotti del Gruppo in seguito all'acquisizione brasiliana dello scorso anno e consolidati soltanto dal mese di febbraio 2001.

La ripartizione e l'andamento delle vendite per area geografica sono riportati nella tabella seguente.

	gennaio-settembre 2002		gennaio-settembre 2001		variazione % 2002 / 2001
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	228,6	50,0%	193,8	55,8%	18,0%
Europa	87,2	19,1%	90,7	26,1%	-3,8%
Americhe	128,5	28,1%	47,2	13,6%	172,3%
Resto del mondo	13,0	2,8%	15,6	4,5%	-16,7%
Totale	457,3	100,0%	347,3	100,0%	31,7%

In Italia le vendite nette dei primi nove mesi 2002 sono state pari a € 228,6 milioni, evidenziando una crescita complessiva del 18,0% rispetto al corrispondente periodo del 2001; tale incremento è imputabile per il 5,7% all'evoluzione organica del *business* e per il restante 12,3% all'acquisizione Zedda Piras e Sella & Mosca.

La più che soddisfacente crescita organica è stata conseguita grazie all'andamento positivo dei prodotti già in portafoglio (principalmente *Campari*, *CampariSoda* e gli spumanti *Cinzano*) e al sopracitato lancio di *Campari Mixx* (2,0%).

Nonostante il combinato effetto di crescita organica ed esterna abbia generato in termini assoluti un più che apprezzabile incremento dimensionale, l'Italia ha visto diminuire la propria incidenza percentuale sulle vendite nette totali del Gruppo, che è passata dal 55,8% del 2001 al 50,0% del 2002, a seguito della crescita più che proporzionale dell'area Americhe conseguente all'acquisizione Skyy Spirits, LLC.

L'area Europa, con vendite nette nel periodo pari a € 87,2 milioni, ha evidenziato una flessione del 3,8% determinata prevalentemente dall'andamento negativo della Germania, che rappresenta quasi il 50% delle vendite dell'area. Il 2002 costituisce indubbiamente un anno difficile per la controllata tedesca, che si trova a operare in un contesto macroeconomico critico, caratterizzato da una crescita zero del prodotto interno lordo, da una flessione del 0,9% dei consumi delle famiglie e da una complicata situazione a livello della grande distribuzione, dove i *discounter* guadagnano significative posizioni di mercato rispetto ai loro *competitor*, con inevitabili contrazioni della redditività per tutti i proprietari di "marche". Tale contesto di riferimento ha aggravato una preesistente situazione di indebolimento della *flagship brand Campari*, che in questo mercato realizza il 20% circa delle proprie vendite. Tale situazione è stata affrontata con estrema determinazione, definendo importanti cambiamenti di strategia *marketing* e di organizzazione aziendale.

Per quanto concerne gli altri più significativi mercati europei, l'andamento delle vendite del periodo è stato positivo per Svizzera, Regno Unito e Grecia e in flessione per Francia e Spagna.

L'area Americhe, per effetto dell'acquisizione Skyy Spirits sopra ampiamente commentata, ha visto più che raddoppiata l'incidenza delle proprie vendite rispetto a quelle totali del Gruppo, passando dal 13,6% dei primi nove mesi del 2001 all'attuale 28,1%.

Le vendite del Gruppo in tale area sono state pari a € 128,5 milioni, con una crescita complessiva, rispetto al corrispondente periodo del 2001, del 172,3%; crescita che, come chiaramente evidenziato nella tabella sottostante, è interamente generata dal mercato USA, vale a dire dal primo consolidamento di Skyy Spirits, LLC.

Dettaglio vendite nette dell'area Americhe	gennaio-settembre 2002		gennaio-settembre 2001		variazione % 2002 / 2001
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	89,7	69,8%	3,9	8,2%	2212,3%
Brasile	34,8	27,0%	38,2	80,9%	-9,1%
Altri paesi	4,1	3,2%	5,1	10,8%	-20,8%
Totale	128,5	100,0%	47,2	100,0%	172,3%

Il positivo andamento della controllata brasiliana, le cui vendite in valuta locale evidenziano una crescita del 11,0%, è stato completamente annullato dalla pesante svalutazione del *Real* brasiliano nei confronti dell'€ che, è opportuno ricordarlo, nei due periodi messi a confronto è stata del 21,9%; pertanto, in valuta di consolidamento, le vendite risultano in flessione del 9,1%.

Le vendite degli altri paesi dell'area Americhe sono marginali e risultano in contrazione per l'impatto negativo della svalutazione delle divise locali.

Nell'area complementare Resto del Mondo infine, le vendite nette del periodo gennaio - settembre 2002 sono state di € 13,0 milioni, in flessione del 16,7% rispetto allo scorso anno, principalmente a causa del rallentamento delle vendite ai distributori in Giappone e Australia; il primo attribuibile a fenomeni di cambiamento dei criteri di gestione delle scorte, cui corrisponde al contrario un più che positivo andamento delle marche *Campari* e *Skyy Vodka*, il secondo attribuibile a un non positivo andamento del *brand* di terzi *Riccadonna*.

Nelle due tabelle seguenti vengono presentate rispettivamente:

- la ripartizione e l'evoluzione delle vendite nette per area di *business*;
- la scomposizione della crescita totale di ciascuna area di *business*, nelle due componenti di crescita per acquisizioni e crescita organica.

Vendite nette per segmento	gennaio-settembre 2002		gennaio-settembre 2001		variazione % 2002 / 2001
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirits</i>	288,4	63,1%	192,6	55,5%	49,7%
<i>Wines</i>	57,1	12,5%	42,1	12,1%	35,6%
<i>Soft drinks</i>	103,7	22,7%	104,6	30,1%	-0,8%
Altre vendite	8,0	1,8%	7,9	2,3%	1,8%
Totale	457,3	100,0%	347,3	100,0%	31,7%

Variazione delle vendite nette per segmento	Variazione totale del periodo gennaio-settembre		di cui crescita per acquisizioni	di cui crescita organica al netto di effetti cambio
<i>Spirits</i>	49,7%		47,2%	2,5%
<i>Wines</i>	35,6%		39,7%	-4,1%
<i>Soft drinks</i>	-0,8%		0,0%	-0,8%
Altre vendite	1,8%		4,3%	-2,5%
Totale	31,7%		31,1%	0,6%

Spirits

Le vendite nette del segmento *spirits* nei primi nove mesi del 2002 sono state pari a € 288,4 milioni, evidenziando una crescita complessiva del 49,7% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

L'apporto delle recenti acquisizioni è stato determinante nell'evoluzione di questo comparto ed è quantificabile nel 47,2%, mentre la crescita organica degli *spirits* del Gruppo nel periodo considerato è stata del 2,5%, al netto di effetti negativi del tasso di cambio.

Di seguito viene riportato un commento sintetico sull'andamento delle vendite per ciascun *brand*.

Campari ha registrato globalmente una flessione del 2,8%, che risulta contenuta allo 0,7% depurando le vendite del mercato brasiliano dall'effetto negativo del cambio della valuta locale.

Le vendite di *Campari* in Brasile hanno infatti evidenziato nei primi nove mesi dell'anno un andamento positivo con una crescita dei volumi del 2,8%; questo risultato può essere considerato più che soddisfacente alla luce dell'elevata correlazione dei consumi di questo *brand* all'andamento della congiuntura macroeconomica del paese, in questo momento sicuramente non in fase espansiva.

L'Italia ha rafforzato ulteriormente la sua posizione di mercato *leader* per *Campari*, con una crescita delle vendite molto brillante e con indicatori di *marketing* che denotano il buono stato di salute della marca.

In Germania al contrario le vendite di *Campari* dei primi nove mesi dell'anno hanno evidenziato il persistere di un *trend* negativo, che verrà contrastato sia tramite un riposizionamento strategico del *brand*, ovviamente supportato dal necessario investimento pubblicitario, sia tramite una radicale riorganizzazione della struttura commerciale.

CampariSoda ha evidenziato una crescita delle vendite del 5,6%; la marca, presente sostanzialmente solo sul mercato italiano, continua a mostrare grande solidità, migliorando ulteriormente la *leadership* nel proprio mercato di riferimento.

SKYY Vodka ha registrato una crescita del 50,5% delle vendite nei mercati di esportazione, conseguita sia grazie al positivo sviluppo dei mercati dove il prodotto era già stato introdotto, quali l'Italia ed il Giappone, sia grazie all'attività di allargamento distributivo nei mercati internazionali.

Per quanto concerne il mercato domestico statunitense, che rappresenta il 95% del totale del *business*, le vendite nette dei primi nove mesi del 2002 sono state pari ad € 61,9 milioni, evidenziando un tasso di crescita a due cifre.

Cynar ha evidenziato una flessione del 5,4%, determinata principalmente dall'andamento non favorevole nel mercato italiano.

Dreher ha segnato una flessione del 1,2%: per l'*aguardente* brasiliano, i cui consumi rispetto a *Campari* appaiono meno correlati alla congiuntura macroeconomica, l'andamento dei volumi e delle vendite nette in valuta locale è stato decisamente positivo, tuttavia la svalutazione del *Real* brasiliano ne ha annullato completamente l'impatto.

Drury's, *Old Eight* e *Gold Cup* (*Admix whiskies*) hanno avuto complessivamente una contrazione delle vendite del 9,2% determinata, ancora una volta, esclusivamente dall'effetto cambio, essendosi la valuta locale svalutata del 21,9%: questi prodotti infatti, che si rammenta sono *whiskies* prodotti in Brasile con malto d'importazione, beneficiando delle difficoltà incontrate dagli *whiskies* di importazione, hanno avuto nel periodo preso in considerazione un andamento delle vendite molto positivo sia a volume che in valuta locale.

Ouzo 12 ha realizzato complessivamente una crescita del 7,6%, determinata da un ulteriore positivo sviluppo sul mercato greco che ha controbilanciato la contrazione delle vendite registrata sul mercato tedesco.

Biancosarti, le cui vendite sono interamente realizzate nel mercato italiano, ha mostrato una sostanziale stabilità (-0,3%) rispetto allo scorso anno.

Zedda Piras: le vendite di *Mirto di Sardegna* e altri liquori tipici a marca *Zedda Piras* nei primi nove mesi dell'anno sono state di € 8,2 milioni, risultato da considerarsi in linea con gli obiettivi. Negli ultimi mesi del periodo in oggetto il passaggio della distribuzione alla rete commerciale della *Campari S.p.A.* su tutto il territorio nazionale, con l'esclusione della Sardegna, e l'avvio della campagna pubblicitaria hanno contribuito positivamente all'accelerazione della crescita registrata.

Per quanto concerne l'andamento degli *spirits*, marchi di terzi, le vendite di *Jägermeister*, realizzate quasi totalmente sul mercato italiano, sono cresciute del 8,4%, confermando lo stato di salute di una marca che si muove in controtendenza in un mercato degli amari in costante declino.

In flessione sono state invece le vendite di *Grant's*, che, nonostante il buon risultato conseguito nel mercato italiano, è stato fortemente penalizzato dal forte calo delle vendite registrato in Brasile, peraltro comune a tutti gli *whiskies* d'importazione veduti localmente a prezzi molto elevati.

Nel periodo analizzato hanno mostrato una flessione delle vendite anche *Grand Marnier* in Germania (peraltro molto contenuta) e la *vodka Gorbatschow* in Svizzera (più marcata).

Wines

Le vendite nette del Gruppo nel segmento *wines* nei primi nove mesi del 2002 sono state pari a € 57,1 milioni, evidenziando una crescita del 35,6% rispetto a quanto conseguito nel corrispondente periodo dello scorso anno.

Lo sviluppo è stato interamente determinato dall'acquisizione dei vini *Sella & Mosca*, che ha avuto un peso del 39,7% sulla crescita totale, mentre la parte organica del *business* ha rilevato una contrazione delle vendite quantificabile nel 4,1%, peraltro in recupero rispetto al dato registrato a giugno.

In dettaglio, il *trend* delle vendite del *vermouth Cinzano* risulta essere ancora non positivo (-5,1%) per il fatto che non tutte le criticità emerse nella prima parte dell'anno sono state interamente risolte; tuttavia l'andamento del terzo trimestre è stato decisamente positivo, anche grazie all'avvio di nuovi importanti accordi di distribuzione in mercati con potenzialità di sviluppo molto significative. La completa introduzione sul mercato del nuovo *packaging*, avvenuta gradualmente proprio negli ultimi mesi, dovrebbe inoltre consentire di recuperare in parte gli alleggerimenti di scorte precedentemente effettuati.

Gli *sparkling wines Cinzano*, per contro, hanno realizzato nei primi nove mesi dell'anno una crescita delle vendite del 3,5%. Tale risultato è dovuto essenzialmente alla positiva evoluzione delle vendite sul mercato italiano, dove la marca inizia a raccogliere i frutti degli investimenti commerciali effettuati alla fine del 2001 e dove, nell'ultimo trimestre 2002, le vendite beneficeranno anche della nuova campagna pubblicitaria.

In Germania, principale mercato per il prodotto, le vendite hanno registrato una flessione, che tuttavia risulta essere in linea con la contrazione della domanda di spumanti ed in particolare di Asti.

È opportuno ricordare che la stagionalità delle vendite di questo prodotto è molto elevata, in quanto l'ultimo trimestre dell'anno rappresenta circa il 50% del volume d'affari complessivo.

Al non positivo andamento rilevato nel periodo per la parte organica del business *wines* del Gruppo hanno contribuito anche la contrazione delle vendite del vino *Liebfraumilch* in Brasile e, per quanto concerne i marchi di terzi, di *Riccadonna*, venduto prevalentemente in Australia e dello spumante *Henkell Trocken*, commercializzato nel mercato svizzero.

Le vendite dei vini *Sella & Mosca*, acquistati all'inizio del 2002, nei primi nove mesi dell'anno sono state di € 16,7 milioni, risultato ritenuto globalmente in linea con le attese; più in dettaglio l'andamento sul mercato domestico è stato positivo, mentre nei mercati di esportazione la ristrutturazione dell'assetto distributivo ha generato lievi ritardi nelle vendite rispetto al piano di crescita.

Soft drinks

Nel periodo gennaio-settembre 2002 le vendite nette dei *soft drinks* del Gruppo sono state di € 103,7 milioni e hanno registrato una lieve contrazione, pari al 0,8%, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

L'incidenza percentuale delle vendite di questo comparto sul totale delle vendite del Gruppo si è ridotta sensibilmente, passando dal 30,1% dello scorso anno all'attuale 22,7%, quale inevitabile conseguenza della strategia di acquisizioni del Gruppo focalizzata su *spirits* e *wines*.

L'andamento dei principali marchi di questa area di *business*, che si sviluppa quasi totalmente sul mercato italiano, è stato il seguente.

Crodino ha evidenziato una crescita delle vendite del 4,7%; la marca continua a mostrare solidità, supportata da una coerente strategia che combina efficacemente investimenti di *marketing* e attività commerciale.

Lemonsoda, *Oransoda* e *Pelmosoda* hanno evidenziato globalmente una flessione più marcata rispetto al comparto delle bevande gassate, registrando una flessione delle vendite del 9,1%, principalmente determinata dalle avverse condizioni climatiche della stagione estiva.

Gli altri *soft drinks* a marca *Crodo* hanno segnato una contrazione delle vendite complessiva del 4,6%, più contenuta per le acque minerali che non per le bibite e gli aperitivi analcolici.

Tra i marchi di terzi, si evidenzia la crescita delle vendite nette del 3,1% di *Lipton Ice Tea*, che ha beneficiato degli investimenti promo-pubblicitari relativi al lancio della *brand extension* "Fusion", prodotto posizionato su un prezzo medio più elevato rispetto alla gamma.

Le vendite dei succhi di frutta *Granini* sono state inferiori allo scorso anno, in cui era avvenuta l'introduzione sul mercato e il marchio era stato sostenuto promozionalmente.

Altre vendite

Questo segmento complementare, che include tutte le vendite nette di quanto non è classificabile come prodotto finito, nei primi nove mesi del 2002 ha generato € 8,0 milioni, risultando in linea con i valori dell'anno precedente (+1,8%).

Andamenti delle vendite del terzo trimestre 2002

Le vendite nette del terzo trimestre sono state pari a € 150,8 milioni, con una crescita complessiva del 32,7% sul corrispondente periodo dello scorso anno.

La crescita per linee esterne, pari al 33,4%, ha rappresentato la quasi totalità della crescita complessiva, dato che, come evidenziato nella tabella sottostante, la crescita organica del 3,3% è stata interamente erosa dall'impatto negativo degli effetti cambio del periodo, pari al 4,0%.

	€ milioni	in % sul terzo trimestre 2001
– Vendite nette del terzo trimestre 2002	150,8	
– Vendite nette del terzo trimestre 2001	113,7	
Variazione totale	37,2	32,7%
Di cui:		
– acquisizione Skyy Spirits, LLC	29,3	25,8%
– acquisizione Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A.	8,7	7,7%
– acquisizione brasiliana (non consolidata a gennaio 2001)	–0,1	–0,1%
Crescita per acquisizioni	38,0	33,4%
– crescita organica al lordo di effetto variazioni cambio	3,7	3,3%
– effetto variazioni cambio	–4,5	–4,0%
Crescita organica al netto di effetto variazioni cambio	–0,8	–0,7%
Variazione totale	37,2	32,7%

L'andamento delle vendite nette per area di *business* è sintetizzato nella tabella sotto riportata.

	terzo trimestre 2002		terzo trimestre 2001		variazione % 2002/2001
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirits</i>	93,2	61,8%	58,2	51,2%	60,1%
<i>Wines</i>	23,1	15,3%	16,6	14,6%	39,3%
<i>Soft drinks</i>	32,3	21,4%	33,7	29,6%	–4,1%
Altre vendite	2,2	1,5%	5,2	4,5%	–57,1%
Totale	150,8	100,0%	113,7	100,0%	32,7%

Le vendite degli *spirits* nel terzo trimestre dell'anno hanno evidenziato una crescita del 60,1% rispetto al corrispondente trimestre del 2001: l'impatto delle acquisizioni è quantificabile nel 55,3% mentre la crescita organica, al netto del negativo effetto cambio, è stata del 4,8%. Particolarmente significativo è stato per lo sviluppo del *business* organico il contributo del lancio di *Campari Mixx* (3,8%), le cui vendite, essendo il lancio avvenuto all'inizio del mese di luglio, risultano interamente rilevate nel terzo trimestre.

Per quanto concerne gli altri prodotti in portafoglio, l'andamento delle vendite dei *brand* principali nel periodo considerato è stato sostanzialmente lineare: da segnalare l'eccellente performance di *Dreher*, l'*aguardente* brasiliano, che in valuta locale ha realizzato una crescita delle vendite del trimestre del 18,8%; tale crescita è stata tuttavia totalmente annullata per effetto della forte svalutazione del *Real* brasiliano.

Le vendite nette degli *wines* nel terzo trimestre 2002 sono cresciute complessivamente del 39,3% rispetto al corrispondente periodo del 2001: l'impatto dell'acquisizione Sella & Mosca è stato particolarmente rilevante, e quantificabile nel 34,5%, mentre la crescita organica è stata del 4,8%. Infatti, come precedentemente anticipato nel commento alle vendite dei primi nove mesi dell'anno, il terzo trimestre ha visto un'importante inversione di tendenza nell'andamento delle vendite del *vermouth Cinzano*, che hanno segnato una crescita del 20,0% rispetto al corrispondente periodo del 2001. Le vendite degli *sparkling wines Cinzano* si sono invece attestate esattamente sugli stessi livelli del terzo trimestre 2001.

Le vendite nette dei *soft drinks* nel terzo trimestre 2002 hanno complessivamente registrato una flessione del 4,1%, sostanzialmente imputabile alle pessime condizioni climatiche della stagione estiva; in particolare hanno sofferto le vendite di *Lemonsoda*, *Oransoda* e *Pelmosoda*, che globalmente hanno evidenziato una contrazione del 17,3%. Il trimestre per contro è stato particolarmente positivo per *Crodino* che ha realizzato un incremento delle vendite nette del 10,1%.

Prospetti contabili consolidati

Criteri di redazione

Secondo quanto previsto dall'articolo 82, comma 1, della delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, il Consiglio di Amministrazione ha predisposto la presente relazione trimestrale al 30 settembre 2002 redatta su base consolidata.

I principi contabili e i criteri di valutazione non si discostano rispetto a quelli adottati in sede di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2001 e della relazione semestrale al 30 giugno 2002, a cui si rinvia.

I dati sono presentati in forma riclassificata con il medesimo livello di dettaglio dei prospetti contenuti nei bilanci annuali e semestrali, in modo da consentirne la piena confrontabilità.

I prospetti contabili e i commenti ai dati economici e finanziari, quando non diversamente indicato, sono espressi in milioni di €.

I risultati sono espressi al lordo delle imposte.

Non si segnalano variazioni rispetto all'area di consolidamento al 30 giugno 2002.

Conto economico consolidato del periodo gennaio - settembre 2002

La tabella seguente espone il conto economico consolidato, relativo ai primi nove mesi del 2002, riclassificato secondo la prassi internazionale.

I valori del 2002, espressi in milioni di €, sono confrontati con quelli del corrispondente periodo del 2001; viene inoltre evidenziata, per ogni linea, l'incidenza percentuale sulle vendite (al netto di sconti e accise), nonché la variazione percentuale intercorsa tra i corrispondenti valori registrati nei due periodi posti a confronto.

Conto economico riclassificato (dati progressivi) (€ milioni)	30 settembre 2002		30 settembre 2001		variazione % 2002 / 2001
	valore	%	valore	%	
Vendite nette	457,3	100,0%	374,3	100,0%	31,7%
Costo del venduto	(189,7)	-41,5%	(151,7)	-43,7%	25,1%
Margine lordo	267,6	58,5%	195,6	56,3%	36,8%
Pubblicità e promozioni	(87,1)	-19,1%	(67,3)	-19,4%	29,5%
Costi di vendita e distribuzione	(52,5)	-11,5%	(39,4)	-11,4%	33,2%
Margine commerciale	128,0	28,0%	88,9	25,6%	44,0%
Spese generali e amministrative	(31,1)	-6,8%	(22,1)	-6,4%	40,9%
Altri ricavi operativi	4,1	0,9%	0,4	0,1%	840,6%
Ammortamento avviamento e marchi	(20,8)	-4,5%	(8,7)	-2,5%	139,7%
Risultato operativo (EBIT) prima dei costi non ricorrenti	80,2	17,5%	58,5	16,9%	37,0%
Costi non ricorrenti	(0,8)	-0,2%	(4,6)	-1,3%	-82,5%
Risultato operativo = EBIT	79,4	17,4%	53,9	15,5%	47,2%
Proventi (oneri) finanziari netti	(4,5)	-1,0%	2,5	0,7%	-280,6%
Utili (perdite) su cambi netti	9,1	2,0%	(1,6)	-0,5%	-675,3%
Altri proventi (oneri) non operativi	(6,8)	-1,5%	1,0	0,3%	-789,2%
Utile prima delle imposte	77,2	16,9%	55,8	16,1%	38,3%
Interessi di minoranza	(11,2)	-2,4%	0,0	0,0%	-
Utile prima delle imposte del Gruppo	66,0	14,4%	55,8	16,1%	18,2%
EBITDA prima dei costi non ricorrenti	112,5	24,6%	77,3	22,2%	45,6%
EBITDA	111,7	24,4%	72,6	20,9%	53,8%
EBITA prima dei costi non ricorrenti	101,0	22,1%	67,2	19,4%	50,2%
EBITA	100,2	21,9%	62,6	18,0%	60,0%

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel periodo sono stati particolarmente positivi e, ove confrontati con quelli del corrispondente periodo dello scorso anno, evidenziano tassi di crescita superiori alle aspettative.

La positiva evoluzione della redditività è determinata infatti principalmente dall'atteso contributo derivante dalle acquisizioni di Skyy Spirits, LLC e di Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A., ma, in misura significativa anche da un miglioramento dei risultati della gestione relativi alla parte organica del *business*.

Il risultato operativo (EBIT) è stato di € 79,4 milioni, ha avuto un'incidenza sulle vendite nette del 17,4% e ha evidenziato una crescita del 47,2% rispetto allo scorso anno, così come di seguito analizzato.

A fronte di vendite nette incrementate del 31,7%, di cui all'ampio commento riportato nel precedente paragrafo "Andamento delle vendite", il costo del venduto ha mostrato una crescita più contenuta (+25,1%), determinando conseguentemente un più che proporzionale miglioramento del margine lordo, che infatti migliora del 36,8%.

Il contenimento del costo del venduto, che ha ridotto la propria incidenza sulle vendite nette di 2,2 punti percentuali, è imputabile al positivo andamento di entrambe le sue componenti, ovvero i costi variabili delle materie prime e i costi di produzione.

I costi variabili delle materie prime risultano aver avuto un'incidenza inferiore rispetto allo scorso anno per le ragioni sotto riportate:

- in primo luogo, il *mix* delle vendite è stato particolarmente favorevole: mediamente infatti l'incidenza del costo dei materiali sulle vendite per gli *spirits* è notevolmente inferiore che per *wines* e *soft drinks*; pertanto, la più che proporzionale crescita degli *spirits*, principalmente generata dalle acquisizioni di Skyy Spirits, LLC e Zedda Piras S.p.A., ha prodotto un incremento del peso di questo comparto a maggiore marginalità e la conseguente riduzione dell'incidenza complessiva del costo dei materiali del Gruppo;
- in secondo luogo, i prezzi di acquisto hanno avuto incrementi molto contenuti e comunque inferiori a quelli dei prezzi di vendita.

I costi di produzione hanno avuto un'evoluzione positiva, cioè una crescita inferiore a quella delle vendite, per le ragioni sotto riportate:

- il consolidamento di Skyy Sprits, LLC, ovvero di una società che non ha alcuna struttura industriale, ha avuto un impatto significativo;
- secondariamente, per quanto attiene la parte organica del *business*, si è beneficiato del fatto che una parte significativa dei costi di produzione sono fissi, mentre, complessivamente, le vendite dei *brands* prodotti internamente sono cresciute.

I costi sostenuti per pubblicità e promozioni, pur cresciuti in assoluto del 29,5%, hanno lievemente diminuito la loro incidenza percentuale sulle vendite, passando dal 19,4% al 19,1%; tale contenimento relativo è imputabile sostanzialmente al business organico, ed in particolare al *brand Cinzano*, mentre le nuove attività acquisite, ed in particolar modo quelle di SkyySpirits, LLC, hanno avuto una pressione della spesa promo-pubblicitaria lievemente superiore a quella organica.

I costi di vendita e distribuzione hanno evidenziato invece una crescita solo leggermente superiore a quella delle vendite e la loro incidenza percentuale sulle vendite nette consolidate si è mantenuta sostanzialmente stabile, passando dal 11,4% al 11,5%.

Il margine commerciale dei primi nove mesi del 2002 è stato di € 128,0 milioni e, come positiva conseguenza dell'evoluzione delle vendite e dei costi sopra analizzati, ha riportato una crescita del 44,0% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Le spese generali e amministrative del periodo sono cresciute, sia in termini assoluti che di incidenza relativa sulle vendite nette, passando dal 6,4% al 6,8%. La maggiore incidenza è principalmente imputabile a oneri specifici sostenuti in Brasile, per consulenze organizzative, e in Germania per il trasferimento degli uffici nella nuova sede.

Gli altri ricavi operativi nei primi nove mesi del 2002 sono stati pari a € 4,1 milioni, evidenziando un significativo apporto al risultato operativo del Gruppo e un importante incremento rispetto all'anno precedente, in cui furono solo € 0,4 milioni. Tale voce del conto economico si riferisce alle *royalties* attive ricevute da terzi e nel 2002 include, per € 3,8 milioni, *royalties* che Skyy Spirits, LLC ha ricevuto da SABMiller, in virtù del citato accordo di licenza del marchio del Gruppo *SKYY Blue*.

Il valore dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi riportato nel conto economico del periodo è stato di € 20,8 milioni e si confronta con quello di € 8,7 milioni dello scorso anno: il maggior onere di € 12,1, milioni è relativo all'ammortamento dell'avviamento generato dalle acquisizioni di Skyy Spirits, LLC, per € 9,4 milioni, Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A., per € 2,2 milioni e al pieno consolidamento dell'acquisizione brasiliana (avvenuto nel 2001 solo da febbraio) per € 0,3 milioni; il restante incremento di € 0,2 milioni è relativo ad ammortamento di marchi.

I costi non ricorrenti dei primi nove mesi del 2002 sono relativi a oneri straordinari per il personale ed ammontano a € 0,8 milioni; nel corrispondente periodo 2001, complessivamente erano pari a € 4,6 milioni, e includevano, per

€ 2,3 milioni, gli oneri relativi all'adeguamento organizzativo e della struttura societaria conseguenti all'operazione di quotazione.

Gli altri due indicatori di redditività operativa che vengono evidenziati a parte nel conto economico sopra riportato, ovvero l'EBITDA e l'EBITA, mostrano tassi di crescita superiori a quello del risultato operativo (EBIT) in quanto recepiscono *in toto* l'impatto economico positivo delle acquisizioni, senza considerarne l'ammortamento di *goodwill* e marchi.

In particolare, l'EBITA, ovvero il risultato operativo al lordo del solo ammortamento di *goodwill* e marchi, nel periodo 2002 considerato è stato pari a € 100,2 milioni, in crescita del 60,0% rispetto allo scorso anno.

L'EBITDA, ovvero il risultato operativo al lordo di tutti gli ammortamenti, relativi sia alle immobilizzazioni immateriali che a quelle materiali, è stato pari a € 111,7 milioni e risulta in crescita del 53,8% rispetto allo scorso anno.

Gli indicatori di redditività EBITDA, EBITA e EBIT nel prospetto di conto economico sopra riportato vengono esposti anche al lordo dei costi non ricorrenti; la loro crescita in questo caso appare inferiore a quella degli stessi indicatori al netto di detti oneri non ricorrenti, in quanto nel corso del 2001 tali costi straordinari furono di importo notevolmente superiore a quelli del 2002.

L'utile consolidato prima delle imposte (e degli interessi di minoranza) è stato di € 77,2 milioni, pari al 16,9% delle vendite nette e in crescita del 38,3% rispetto a quello conseguito nei primi nove mesi dello scorso anno.

Di seguito vengono analizzate le tre voci del conto economico, esposte dopo il risultato operativo, che impattano sull'utile ante imposte.

Gli oneri finanziari netti del periodo sono stati pari a € 4,5 milioni, importo che si confronta con un valore positivo, ovvero a proventi netti, per € 2,5 milioni, conseguiti lo scorso anno; il confronto dei dati dei due periodi evidenzia pertanto un impatto netto negativo quantificabile in € 7,0 milioni. Le acquisizioni portate a termine all'inizio dell'anno hanno infatti generato un impiego di liquidità, quantificabile in € 358,0 milioni, che ha prodotto in conto economico l'effetto di cui sopra, peraltro modesto alla luce dell'andamento particolarmente favorevole dei tassi di interesse nel corso del 2002.

Gli utili su cambi contabilizzati fino al 30 settembre 2002, ed esposti al netto delle perdite realizzate, sono stati di € 9,1 milioni; tale importo include:

- per € 2,5 milioni l'utile conseguente alla chiusura delle linee di finanziamento in US\$, accece a gennaio 2001 e relative all'acquisizione brasiliana; l'andamento favorevole dei mercati monetari ha consentito infatti di estinguere tale indebitamento in valuta, recuperando la perdita non realizzata che era stata iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2001;
- per € 5,4 milioni, l'utile realizzato dalla Capogruppo a fronte del parziale rimborso del capitale sociale della controllata Campari Holding S.A., poi fusa in Campari Schweiz A.G.; tale importo, classificato quale utile su cambi, è stato determinato dalla differenza positiva tra il controvalore in € del capitale rimborsato e quello di iscrizione in sede di costituzione
- per € 1,2 milioni, il saldo positivo tra utili e perdite realizzate localmente dalle società controllate.

Al 30 settembre 2001 la voce del conto economico relativa alle differenze di cambio evidenziava una perdita netta di € 1,6 milioni, dei quali, per inciso, € 0,5 milioni erano relativi alla perdita non realizzata sui finanziamenti in US\$ sopra descritti.

Gli altri oneri e proventi non operativi evidenziano nel periodo 2002 un onere netto di € 6,8 milioni. Le due voci principali che hanno determinano tale importo sono state:

- una plusvalenza di € 3,3 milioni realizzata dalla controllata Campari Schweiz A.G. e relativa a immobili non strumentali alienati nel periodo;
- un accantonamento per complessivi € 10,0 milioni relativo al piano di razionalizzazione industriale i cui oneri

verranno sostenuti a partire dal prossimo anno, contestualmente all'avvio delle produzioni nel nuovo stabilimento di Novi Ligure; tale importo è costituito da fondi ristrutturazione, per complessivi € 7,2 milioni e da svalutazioni di cespiti per € 2,8 milioni.

Poiché per tale voce nel conto economico al 30 settembre 2001 era riportato un provento netto di € 1,0 milioni, l'impatto negativo che emerge dal confronto dei due periodi posti a confronto è di € 7,8 milioni.

L'utile ante imposte di pertinenza del Gruppo nei primi nove mesi del 2002 è stato pari a € 66,0 milioni, al netto degli interessi di minoranza, quantificabili in € 11,2 milioni: rispetto a quello del corrispondente periodo dello scorso anno, risulta in crescita del 18,2%.

Le quote di capitale detenute da terzi in società incluse nel perimetro di consolidamento del Gruppo, scarsamente rilevanti nel 2001, a seguito delle recenti acquisizioni hanno assunto nel 2002 una certa consistenza, e con esse è cresciuto contestualmente il valore degli utili di pertinenza di terzi. Le partecipazioni di terzi più significative sono oggi relative al 41,1% di Skyy Spirits, LLC e al 22,38% di Sella & Mosca S.p.A.

Conto economico consolidato del terzo trimestre 2002

La tabella seguente espone il conto economico consolidato relativo al terzo trimestre 2002, riclassificato secondo la prassi internazionale. I dati sono confrontati con quelli del corrispondente periodo del 2001.

Conto economico riclassificato (dati del trimestre) (€ milioni)	terzo trimestre 2002		terzo trimestre 2001		variazione % 2002 / 2001
	valore	%	valore	%	
Vendite nette	150,8	100,0%	113,7	100,0%	32,7%
Costo del venduto	(63,5)	-42,1%	(53,7)	-47,3%	18,1%
Margine lordo	87,3	57,9%	60,0	52,7%	45,8%
Pubblicità e promozioni	(29,5)	-19,6%	(23,3)	-20,5%	26,5%
Costi di vendita e distribuzione	(16,0)	-10,6%	(12,2)	-10,7%	31,5%
Margine commerciale	41,8	27,8%	24,5	21,5%	71,3%
Spese generali e amministrative	(9,1)	-6,1%	(7,0)	-6,1%	30,7%
Altri ricavi operativi	0,1	0,1%	0,1	0,1%	-31,0%
Ammortamento avviamento e marchi	(6,9)	-4,6%	(3,0)	-2,6%	130,1%
Risultato operativo (EBIT) prima dei costi non ricorrenti	25,9	17,2%	14,6	12,8%	77,6%
Costi non ricorrenti	(0,2)	-0,2%	(0,6)	-0,5%	-58,9%
Risultato operativo = EBIT	25,7	17,0%	14,0	12,3%	83,4%
Proventi (oneri) finanziari netti	(2,3)	-1,5%	0,6	0,5%	-475,7%
Utili (perdite) su cambi netti	1,7	1,1%	3,0	2,6%	-42,2%
Altri proventi (oneri) non operativi	(0,1)	-0,1%	1,2	1,1%	-111,8%
Utile prima delle imposte	25,0	16,6%	18,8	16,6%	32,7%
Interessi di minoranza	(3,5)	-2,3%	0,0	0,0%	-
Utile prima delle imposte del Gruppo	21,5	14,2%	18,8	16,6%	13,9%
EBITDA prima dei costi non ricorrenti	36,6	24,3%	21,2	18,6%	73,2%
EBITDA	36,4	24,1%	20,6	18,1%	77,1%
EBITA prima dei costi non ricorrenti	32,9	21,8%	17,6	15,5%	86,6%
EBITA	32,6	21,6%	17,0	15,0%	91,7%

I risultati economici del Gruppo del terzo trimestre del 2002 evidenziano una crescita molto elevata di tutti i livelli di redditività. Per una migliore comprensione dei dati è tuttavia indispensabile ricordare che il confronto fra i due trimestri in oggetto beneficia:

- in primo luogo, per quanto concerne il 2002, del già ampiamente analizzato impatto positivo delle acquisizioni Skyy Spirits, LLC e Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A., che in termini di vendite (ma mediamente anche di costi e quindi di margini) vale circa il 33%;
- in secondo luogo, con più specifico riferimento alla parte organica del *business*, di un risultato del terzo trimestre 2001 che fu particolarmente negativo per livello e *mix* delle vendite, per incrementi più che proporzionali del costo delle materie prime e per intensità della pressione promo-pubblicitaria. A tal proposito si rammenta che la ri-

duzione del livello delle scorte nel canale distributivo, che ha caratterizzato il periodo immediatamente successivo agli eventi del 11 settembre, e conseguentemente penalizzato il risultato del terzo trimestre del 2001, ha determinato nel quarto trimestre dell'anno scorso, cessato l'allarme terrorismo, un repentino recupero delle vendite con immediato impatto sulla sua redditività.

Più in particolare, sempre con riferimento al 2001, nel terzo trimestre il conto economico risultava particolarmente negativo già a livello di margine lordo, che scontava un'incidenza particolarmente elevata del costo del venduto, fortemente determinata dallo sfavorevole *mix* delle vendite riscontrabile:

- a livello di *brand*, nell'andamento negativo di *Campari* e *CampariSoda* contrapposto a quello particolarmente positivo dei *soft drinks*;
- a livello di mercato, nella maggiore incidenza delle vendite della controllata brasiliana, contraddistinta da un costo di prodotto strutturalmente più elevato.

In sintesi, la redditività del terzo trimestre del 2002, espressa in termini di incidenza percentuale sulle vendite, a partire dal margine lordo fino al risultato operativo, risulta mediamente più alta di circa cinque punti percentuali rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Fatte queste considerazioni, si può comunque rimarcare che nel trimestre in oggetto il risultato operativo (EBIT) del Gruppo è stato di € 25,7 milioni, in crescita del 83,4% rispetto allo scorso anno.

Posizione finanziaria netta

(€ milioni)	30 settembre 2002	30 giugno 2002	31 dicembre 2001
Cassa e disponibilità presso banche	100,8	62,8	177,8
Titoli a breve negoziabili (*)	9,7	12,0	46,4
Indebitamento verso banche	(121,2)	(293,1)	(112,3)
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare e altri debiti finanziari (quota a breve termine)**)	(4,5)	(1,9)	(1,8)
Posizione finanziaria netta a breve termine	(15,2)	(220,2)	110,1
<i>Senior guaranteed notes</i>	(172,4)	–	–
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare e altri debiti finanziari (quota a medio-lungo termine)	(18,8)	(19,2)	(13,5)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(191,2)	(19,2)	(13,5)
Posizione finanziaria netta	(206,4)	(239,4)	96,6

(*) non include l'acquisto di azioni proprie da parte della Capogruppo, iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie per un importo pari a € 31 milioni;

(**) include il rateo per interessi a fine periodo relativi all'emissione di *senior guaranteed notes*.

L'aumento dell'indebitamento finanziario rispetto al 31 dicembre 2001 è attribuibile alle acquisizioni commentate nel paragrafo "eventi significativi", i cui effetti sulla situazione finanziaria del Gruppo sono stati ampiamente descritti in sede di relazione semestrale al 30 giugno 2002. L'impatto delle due acquisizioni sulla situazione finanziaria netta del Gruppo, pari a € 358,0 milioni, include oltre al costo delle operazioni, anche l'indebitamento iniziale delle società acquistate.

Ai fini di una maggiore chiarezza, si segnala che l'eventuale inclusione nell'area di consolidamento delle società Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. e Société civile du Domaine de la Margue, controllate da Sella & Mosca S.p.A., avrebbe comportato un peggioramento della situazione finanziaria del Gruppo al 30 settembre 2002 di € 0,9 milioni.

Il miglioramento complessivo della posizione finanziaria netta nel corso del terzo trimestre è stato generato dal *cash flow* derivante dal positivo andamento economico del Gruppo e dalla diminuzione del capitale circolante netto, quest'ultima attribuibile ad una riduzione dell'esposizione commerciale verso i clienti solo in parte controbilanciata da un incremento stagionale degli *stock* del Gruppo nel periodo della vendemmia.

I flussi di cassa generati dalle attività operative del Gruppo sono stati parzialmente assorbiti dalle attività di investimento del periodo, in larga misura attribuibili alla controllata Campari-Crodo S.p.A. nell'ambito del progetto per la realizzazione del nuovo stabilimento in Novi Ligure, commentato nel paragrafo "eventi significativi", cui si rinvia. Nel corso dell'ultimo trimestre gli investimenti riguardanti tale stabilimento ammontano a € 7,5 milioni circa.

Con riferimento alla composizione dell'indebitamento, l'aumento della quota a medio-lungo termine dei debiti finanziari e la corrispondente riduzione della parte a breve termine è il risultato dell'emissione di *senior guaranteed notes* da parte della controllata Redfire, Inc. sul mercato statunitense. Tale collocamento, già commentato nel paragrafo relativo agli eventi significativi del periodo, prevede l'inizio del rimborso di quote capitale relative alla prima *tranche* del finanziamento a partire da luglio 2005, mentre gli interessi verranno pagati con cadenza semestrale a partire da gennaio 2003.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del terzo trimestre 2002

Per quanto concerne la controllata Sella & Mosca S.p.A., è opportuno segnalare che la vendemmia 2002 è stata in parte inficiata da avverse condizioni climatiche, che hanno colpito la zona di Alghero e la Sardegna in generale proprio in concomitanza con il periodo della raccolta delle uve, con diretto impatto sulla disponibilità di vino bianco. Nell'ambito del portafoglio vini, una adeguata gestione dei prezzi e del *mix* di vendita consentirà di recuperare a livello dei margini le minori quantità disponibili.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le due importanti acquisizioni effettuate all'inizio del 2002 hanno avuto sui risultati economici del Gruppo dei primi nove mesi l'impatto positivo che ci si attendeva; posto che anche l'integrazione delle nuove società nella struttura organizzativa del Gruppo è stata realizzata con successo, è prevedibile che i nuovi *business* acquisiti portino nell'ultima parte dell'anno risultati altrettanto positivi.

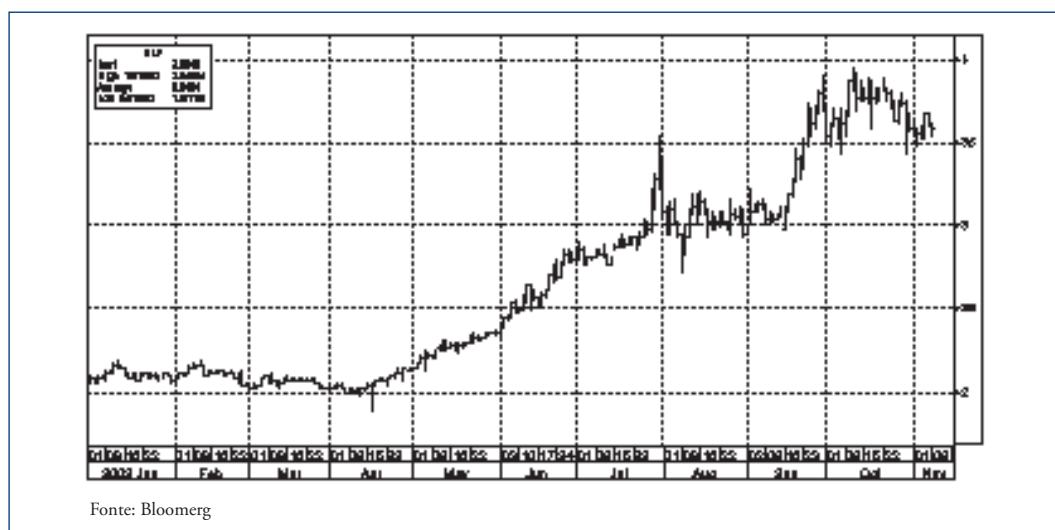
Relativamente agli altri prodotti, sul mercato italiano l'ultimo trimestre dovrebbe beneficiare, in termini di vendite, dell'impatto positivo di *Campari Mixx*, lanciato nel terzo trimestre dell'anno in corso, e del rilancio degli spumanti *Cinzano*, operazioni entrambe peraltro accompagnate da consistenti investimenti pubblicitari.

Relativamente ai principali mercati internazionali, nell'ultima parte dell'anno, per alcuni prodotti pesantemente de-stoccati nei primi mesi ci si attende un positivo recupero del *sell in*; per altri, come il *vermouth Cinzano*, il recupero delle posizioni perse potrebbe avere anche tempi più lunghi.

Estendendo lo sguardo al contesto macroeconomico è innegabile che da molte direzioni, e in particolare da Paesi strategici per il Gruppo, arrivino segnali abbastanza preoccupanti: tutte le più importanti economie occidentali hanno infatti rivisto al ribasso la previsione di crescita del PIL, con, in particolare, la Germania che rileva un forte calo della domanda dei beni di largo consumo.

Il Brasile sta vivendo per contro una profonda crisi politica ed economica, con forti ripercussioni sulla svalutazione della moneta. Il grafico sottoriportato evidenzia l'andamento del cambio del *Real* brasiliano verso l'€ nel corso del 2002.

Andamento del tasso di cambio Real brasiliano verso € nel 2002



Qualora il tasso di cambio dei restanti due mesi dell'anno si mantenesse ai livelli correnti, si otterrebbe un cambio medio annuo tale per cui, le vendite nette della controllata brasiliana alla fine del 2002, così convertite, risulterebbero in valuta di consolidamento svalutate del 33%, rispetto al cambio medio 2001. In tale situazione, l'impatto della svalutazione del *Real* brasiliano sulle vendite nette del Gruppo dell'intero 2002 sarebbe del 3,6% (rispetto al 2001).

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Luca Garavoglia