Relazione trimestrale al 30 settembre 2007

RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 30 SETTEMBRE 2007

INDICE

DATI DI SINTESI

	30 settembre 2007 € milioni	30 settembre 2006 € milioni	Variazione %	Variazione % a cambi costanti
Vendite nette	**644,6**	**626,9**	**2,8%**	**5,0%**
Margine commerciale	176,7	170,8	3,4%	5,7%
EBITDA				
prima di oneri e proventi non ricorrenti	**144,6**	**139,2**	**3,9%**	**6,3%**
EBITDA	**143,4**	**139,1**	**3,1%**	**5,5%**
Risultato della gestione corrente	**130,1**	**125,2**	**3,9%**	**6,5%**
Risultato operativo	**128,8**	**125,1**	**3,0%**	**5,6%**
ROS (Risultato operativo/vendite nette)	20,0%	20,0%		
Utile del Gruppo prima delle imposte	**115,5**	**113,7**	**1,5%**	**3,9%**

	30 settembre 2007 € milioni	30 giugno 2007 € milioni	Variazione € milioni	31 dicembre 2006 € milioni	Variazione € milioni
Indebitamento netto	293,3	328,0	(34,7)	379,5	(86,2)

EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

Nuova società commerciale in Cina

Nel febbraio 2007 è diventata operativa Campari (Beijing) Trading Company, una nuova società commerciale, controllata al 100% dal Gruppo Campari, con sede a Beijing, Cina.

La nuova società, costituita con l'obiettivo di cogliere le notevoli potenzialità del mercato cinese, distribuirà il portafoglio *spirit* e *wine* del Gruppo tramite due strutture commerciali separate e specializzate nelle due aree di *business*.

Nuova società in Argentina

In relazione all'acquisizione di Old Smuggler, finalizzata, contestualmente a Glen Grant, il 15 marzo 2006, a seguito dell'autorizzazione dell'*antitrust* del 12 marzo 2007, il Gruppo ha potuto perfezionare l'acquisto del marchio Old Smuggler anche per l'importante mercato argentino.

Pertanto, Campari Argentina S.R.L., costituita nel corso del 2006 e controllata al 100% dal Gruppo, è diventata operativa.

Tale società importa il malto dalla Scozia e coordina localmente la produzione e la vendita dello *Scotch whisky* Old Smuggler, tramite un imbottigliatore e un distributore terzi.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 24 aprile 2007 l'Assemblea degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2006 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,10 per azione, invariato rispetto allo scorso anno.

L'Assemblea ha inoltre:

- nominato il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2007-2009, composto da Eugenio Barcellona, Luca Garavoglia, Paolo Marchesini, Marco P. Perelli-Cippo, Stefano Saccardi, Enzo Visone e, con la qualifica di indipendente, Enrico Corradi, Cesare Ferrero e Renato Ruggiero; l'Assemblea inoltre ha confermato Luca Garavoglia alla Presidenza della Società;
- nominato il Collegio Sindacale, sempre per il triennio 2007-2009, composto da Antonio Ortolani, Presidente e Alberto Lazzarini e Giuseppe Pajardi, Sindaci Effettivi, nonché Alberto Giarrizzo Garofalo, Gianpaolo Porcu e Paolo Proserpio, Sindaci Supplenti;
- deliberato la proroga dell'incarico di revisione contabile a Reconta Ernst & Young S.p.A. per il triennio 2007-2009;
- autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e/o alienazione di azioni proprie, finalizzati principalmente a servire i piani di *stock option*; l'autorizzazione è stata richiesta per l'acquisto e/o l'alienazione di azioni proprie che, tenuto conto di quelle già in possesso della Società, non superino il 10% del capitale sociale.

Fusione per incorporazione di Glen Grant S.r.l.

Allo scopo di proseguire il processo di semplificazione e riduzione delle strutture societarie del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione del 8 maggio 2007 ha deliberato la fusione per incorporazione di Glen Grant S.r.l., detentrice del marchio Glen Grant, nella Capogruppo, Davide Campari-Milano S.p.A., che ne controllava il 100%.

L'operazione, perfezionata con atto di fusione del 19 luglio 2007, ha avuto efficacia nei confronti dei terzi a partire dal 1 settembre 2007, mentre gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1 gennaio 2007.

Acquisizione di Cabo Wabo Tequila

Il 7 maggio 2007 il Gruppo Campari ha annunciato di avere siglato un accordo per l'acquisizione del 80% di Cabo Wabo Tequila.

Il valore dell'operazione, il cui *closing* è previsto per gennaio 2008, è di US$ 80 milioni (€ 57 milioni circa al tasso di cambio corrente), pari a un multiplo di 11,8 volte l'EBITDA atteso per il 2007.

Il Gruppo avrà la possibilità di acquisire il restante 20% di Cabo Wabo Tequila in due *tranche* del 15% e 5% attraverso opzioni *call* / *put* esercitabili, rispettivamente, nel 2012 e nel 2015.

Cabo Wabo è una importante *tequila ultra premium*, che gode di una reputazione di altissima qualità e ha conseguito diversi premi; la gamma include Cabo Wabo Reposado, Cabo Wabo Añejo, Cabo Wabo Blanco e la nuova *ultra luxury* Cabo Uno, invecchiata in botte per tre anni.

Con volumi di circa 70.000 casse da 9 litri, principalmente vendute negli Stati Uniti, Cabo Wabo è uno dei marchi con tassi di crescita più elevati sul mercato americano degli *spirit*.

Cabo Wabo è un'acquisizione strategica per il Gruppo, perchè contribuirà in misura significativa a rafforzare il portafoglio di marchi *ultra premium* nel mercato statunitense e ad aumentare il *focus* sulla *tequila,* grazie alla proprietà di un *brand* in una delle categorie con tassi di crescita più elevati nel mercato.

Inventore e maggior azionista di Cabo Wabo è la *rock star* Sammy Hagar, profondo conoscitore di *tequila*, che in questi anni è stato l'ambasciatore per il *brand* Cabo Wabo e la forza creativa alla base del suo successo.

Successivamente al *closing* dell'operazione, Sammy Hagar e il suo socio Marco Monroy continueranno a detenere il 20% di Cabo Wabo e Sammy Hagar continuerà a essere coinvolto in prima persona nelle scelte sulla qualità del prodotto e nell'attività di promozione del *business,* con l'obiettivo di far crescere la conoscenza della marca e le vendite negli Stati Uniti e nel resto del mondo.

Management

Si segnala che, a seguito della scelta di Enzo Visone di lasciare l'incarico, il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. ha nominato Robert Kunze-Concewitz *Chief Executive Officer* del Gruppo Campari.

Robert Kunze-Concewitz, 40 anni, austriaco, rappresenta una scelta interna e di continuità: nel Gruppo Campari dal 2005, in qualità di *Group Marketing Officer* ha curato, in particolare, lo sviluppo e la realizzazione di nuove strategie di *marketing* per i più importanti *brand* del Gruppo in tutti i mercati.

In passato, prima di entrare a far parte del Gruppo Campari, ha ricoperto ruoli di crescente responsabilità all'interno del Gruppo Procter & Gamble fino a diventare *Corporate Marketing Director* della divisione *Global Prestige Products*.

Acquisizione di X-Rated

Il 1 agosto 2007 il Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisizione di X-Rated che comprende il *brand super premium* X-Rated Fusion Liqueur, la *vodka* di altissima gamma Jean-Marc XO e la *vodka ultra premium* X-Rated.

Per l'operazione, che era stata annunciata il 19 luglio 2007, è stato corrisposto un pagamento *cash* di US$ 40 milioni (€ 29 milioni), pari a un multiplo stimato di 9 volte il margine di contribuzione diretto atteso; l'accordo prevede inoltre il pagamento di un adeguamento di prezzo ripartito sui prossimi tre anni e calcolato in base all'andamento dei volumi incrementali di vendita nello stesso periodo.

X-Rated Fusion Liqueur è stato lanciato nel 2004 negli Stati Uniti da Jean-Marc Daucourt, ideatore di *spirit* pluripremiati, e da Todd Martin, *ex* Presidente di Allied Domecq North America, che sono i maggiori azionisti di X-Rated.

I tre *brand*, che dal loro lancio hanno beneficiato di tassi di crescita estremamente elevati, sono attualmente distribuiti negli Stati Uniti dalla società di importazione di *spirit* di altissima gamma Daucourt Martin Imports, LLC.

Grazie a questa acquisizione, di poco successiva a quella di Cabo Wabo Tequila, il Gruppo Campari arricchisce ulteriormente il proprio portafoglio di *spirit super* e *ultra premium* e rafforza la sua posizione negli Stati Uniti, mercato cruciale nella strategia di espansione internazionale del Gruppo.

Nuova società commerciale in Austria

Nel mese di agosto 2007, è diventata operativa Campari Austria GmbH, una nuova società commerciale, controllata al 100% dal Gruppo Campari, con sede a Vienna.

La nuova società è stata costituita con l'obiettivo di presidiare l'importante mercato locale con una struttura diretta di vendita e *marketing*.

Cessazione del contratto di distribuzione tequila 1800 e Gran Centenario

Il 11 settembre 2007 il Gruppo Campari ha annunciato che la distribuzione in licenza negli Stati Uniti dei prodotti a marchio *tequila* 1800 e Gran Centenario terminerà il 31 dicembre 2007.

A partire da gennaio 2008, il Gruppo José Cuervo, proprietario dei *brand* 1800 e Gran Centenario, si occuperà infatti direttamente della gestione dei due marchi di *tequila* nel mercato statunitense, attraverso una società interamente controllata.

Riorganizzazione delle società vitivinicole italiane del Gruppo

Nel mese di settembre, le assemblee di Teruzzi & Puthod S.r.l., Giannina S.r.l. e Sella & Mosca S.p.A., hanno approvato il progetto di fusione di Teruzzi & Puthod S.r.l. e Giannina S.r.l. in Sella & Mosca S.p.A., fusione che avrà efficacia verso i terzi a partire da 1 novembre 2007 ed effetti fiscali dal 1 gennaio 2007.

Inoltre, nell'ambito del programma di riorganizzazione delle società vitivinicole italiane del Gruppo, è previsto anche il conferimento del ramo d'azienda relativo ai vini a marchio Enrico Serafino dalla Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A. a Sella & Mosca S.p.A. e, a tale proposito, è tuttora in corso la perizia che supporterà i valori del conferimento.

A seguito di tali operazioni, viene pertanto ulteriormente rafforzata e razionalizzata l'attività della *business unit wine* del Gruppo, operativa dal 1 gennaio 2007.

Ristrutturazione industriale

Come preannunciato, il 30 settembre 2007 il Gruppo Campari ha interrotto l'attività produttiva nello stabilimento di Sulmona, trasferendone le produzioni in altri stabilimenti.

Lo stabilimento di Sulmona è entrato a far parte del Gruppo con l'acquisizione Bols del 1995 e non ha mai raggiunto un livello di efficienza sostenibile, nonostante gli investimenti e i trasferimenti di produzioni effettuati, nonché gli sforzi di trovare nuove opportunità produttive, anche per conto terzi.

A seguito del drastico ridimensionamento della categoria dei *ready to drink* e del declino generalizzato del mercato delle bibite analcoliche gassate, l'utilizzo delle linee di produzione è sceso a livelli che hanno reso economicamente insostenibile il proseguimento dell'attività.

La Società, nella tradizione di rapporti sindacali rivolti costantemente a attenuare le conseguenze sociali di decisioni economicamente obbligate, e nell'ottica di minimizzare l'impatto sui livelli occupazionali, ha gestito con i rappresentanti dei lavoratori un concreto programma di misure alternative e di sostegno.

Il 27 luglio 2007, presso il Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale, la Società e le Organizzazioni Sindacali hanno raggiunto un accordo a supporto della richiesta di attivare la Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria per cessazione di attività a favore dei lavoratori dello stabilimento di Sulmona, secondo la normativa in vigore.

La Società ha inoltre manifestato la sua disponibilità di farsi parte attiva nella reindustrializzazione del sito continuando a impegnarsi direttamente nella ricerca di imprenditori sia del settore alimentare che di eventuali altri settori.

ANDAMENTO DELLE VENDITE DEL PERIODO GENNAIO-SETTEMBRE 2007

Evoluzione generale

Le vendite dei primi nove mesi del 2007 sono state pari a € 644,6 milioni, con una crescita complessiva del 2,8% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

A perimetro omogeneo e a cambi costanti, si evidenzia una più che positiva crescita organica del 8,2%, mentre le variazioni di perimetro e di cambio hanno avuto entrambe un impatto negativo, rispettivamente pari al 3,3% e al 2,1%.

	€ milioni	in % sul periodo gennaio-settembre 2006
– vendite nette 1 gennaio - 30 settembre 2007	644,6	
– vendite nette 1 gennaio - 30 settembre 2006	626,9	
variazione totale	**17,8**	**2,8%**
di cui:		
crescita organica	51,6	8,2%
variazioni di perimetro	–20,4	–3,3%
variazioni di cambio	–13,4	–2,1%
variazione totale	**17,8**	**2,8%**

Il buon risultato conseguito è stato determinato dall'andamento positivo di SKYY Vodka, Aperol e dei *brand* brasiliani tra gli *spirit,* del *vermouth* e degli spumanti Cinzano tra gli *wine* e di Crodino tra i *soft drink*.

L'effetto variazione di perimetro ha evidenziato un saldo netto negativo di € 20,4 milioni, pari al 3,3%, generato principalmente dall'interruzione delle vendite di Lipton Ice Tea sul mercato italiano.

Alla fine dello scorso anno infatti, Campari Italia S.p.A. e il Gruppo Unilever hanno concordato di non procedere al rinnovo del contratto di distribuzione dei prodotti a marchio Lipton Ice Tea, in scadenza a fine dicembre 2006.

Pertanto, ai fini della determinazione della crescita organica realizzata dal Gruppo nel 2007, le vendite di questo *brand* relative all'anno 2006 vengono considerate come variazione negativa di perimetro; nei primi nove mesi dell'anno, periodo di massima concentrazione delle vendite di questo prodotto, tale effetto negativo è stato pari a € 27,3 milioni.

Per contro, nel periodo in oggetto, le vendite del Gruppo hanno beneficiato di una crescita esterna positiva, pari a € 6,9 milioni, determinata principalmente (€ 4,0 milioni) da Glen Grant e Old Smuggler, la cui acquisizione è stata finalizzata il 15 marzo 2006 e, in misura minore, dall'avvio dalle vendite, a partire dal mese di agosto, e limitatamente al mercato americano, dei neo acquisiti *brand* X-Rated.

Infine, sulla crescita esterna del periodo, impatta positivamente il *brand* di terzi Russky Standart Vodka, la cui distribuzione è iniziata a luglio dello scorso anno in Germania e Svizzera e, dal mese di settembre 2007, anche sul mercato italiano.

La tabella seguente presenta un dettaglio per *brand* delle vendite che hanno determinato la variazione di perimetro.

Vendite dei primi nove mesi del 2007: dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni
Glen Grant, Old Smuggler e Braemar	4,0
X-Rated *brand*	0,7
Subtotale *brand* del Gruppo	**4,7**
Cessata distribuzione Lipton Ice Tea in Italia	–27,3
Altri *brand* di terzi	2,2
Subtotale *brand* di terzi	**–25,1**
Totale variazione di perimetro	**–20,4**

La variazione dei tassi di cambio medi dei primi nove mesi del 2007, rispetto a quelli rilevati nello stesso periodo dello scorso anno, ha avuto complessivamente un impatto negativo sulle vendite del 2007 pari al 2,1%, determinato principalmente dal rafforzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro USA (deprezzato del 7,5%).

La tabella seguente evidenzia i cambi medi per le valute più significative per il Gruppo.

Cambi medi del periodo gennaio - settembre	2007	2006	variazione %
US$ x 1 €	1,344	1,244	
€ x 1 US$	0,7438	0,8039	–7,5%
BRC x 1 €	2,690	2,717	
€ x 1 BRC	0,3717	0,3681	1,0%
CHF x 1 €	1,637	1,566	
€ x 1 CHF	0,6108	0,6384	–4,3%
JPY x 1 €	160,388	144,128	
€ x 1000 JPY	6,2349	6,9383	–10,1%
GBP x 1 €	0,677	0,685	
€ x 1 GBP	1,4781	1,4607	1,2%

Vendite per area geografica

Nel periodo tutte le aree geografiche hanno evidenziato una buona crescita organica delle vendite, con tassi di crescita per le singole aree compresi tra il 5,8% dell'Italia e il 15,0% dell'area Resto del mondo e *duty free*.

In dettaglio, le due tabelle sottostanti mostrano, rispettivamente, la prima, la ripartizione e l'evoluzione delle vendite per area e, la seconda, la scomposizione della variazione totale di ciascuna area nelle tre componenti di crescita organica, variazione di perimetro ed effetto cambi.

	1 gennaio - 30 settembre 2007		1 gennaio - 30 settembre 2006		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2007/2006
Italia	267,8	41,5%	277,9	44,3%	–3,6%
Europa	135,2	21,0%	117,6	18,8%	15,0%
Americhe	209,2	32,5%	202,7	32,3%	3,2%
Resto del mondo e *duty free*	32,4	5,0%	28,7	4,6%	13,1%
Totale	**644,6**	**100,0%**	**626,9**	**100,0%**	**2,8%**

Analisi della variazione %	variazione in % totale 1 gennaio - 30 settembre	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
Italia	–3,6%	5,8%	–9,4%	0,0%
Europa	15,0%	11,4%	3,8%	–0,3%
Americhe	3,2%	8,8%	0,6%	–6,2%
Resto del mondo e *duty free*	13,1%	15,0%	0,2%	–2,1%
Totale	**2,8%**	**8,2%**	**–3,3%**	**–2,1%**

In **Italia**, la buona crescita organica conseguita (5,8%) è stata più che compensata da un marcato effetto perimetro negativo, pari a 9,4%; conseguentemente il risultato delle vendite dei primi nove mesi dell'anno evidenzia complessivamente una contrazione del 3,6%.

La crescita organica, a perimetro costante, ha beneficiato di un andamento estremamente positivo di Campari, Aperol, Crodino e Cinzano (sia spumanti che *vermouth*).

La variazione netta negativa di perimetro è stata determinata da Lipton Ice Tea (*brand* di terzi la cui distribuzione è terminata a fine 2006) e solo parzialmente compensata dalla crescita esterna relativa a Glen Grant.

L'**Europa** complessivamente ha realizzato una *performance* molto buona, con una crescita totale del 15,0% che, a parità di perimetro di consolidamento e di cambi, rimane a due cifre e pari al 11,4%.

Tale risultato è stato determinato da un *trend* delle vendite positivo in tutti i principali mercati europei, e in particolare in quello russo, dove la crescita delle vendite del *vermouth* Cinzano continua a essere particolarmente sostenuta.

Anche la Germania, che rimane il principale mercato dell'area, ha realizzato nel periodo una buona *performance,* con una crescita organica globalmente positiva per tutti i *brand,* con la sola eccezione di Campari, che, nel terzo trimestre dell'anno ha registrato un considerevole rallentamento delle vendite, interamente imputabile all'effetto di breve periodo correlato al riposizionamento di prezzo realizzato sulla marca.

La variazione di perimetro in quest'area è stata positiva (3,8%) e determinata sia dall'avvio della distribuzione della *vodka* di terzi Russky Standart in Germania e Svizzera (peraltro con esiti molto incoraggianti) sia dalla vendita di prodotti correlati all'acquisizione Glen Grant.

Il lieve effetto cambio negativo (0,3%) è correlato principalmente alla svalutazione del franco svizzero.

L'area **Americhe,** globalmente, ha evidenziato nel periodo una crescita delle vendite pari al 3,2%, in quanto l'effetto cambio negativo del 6,2% ha eroso significativamente la positiva crescita organica del 8,8%.

Le due tabelle sottostanti forniscono un ulteriore dettaglio dell'andamento delle vendite in quest'area che, grazie alla rilevante presenza del Gruppo nei mercati statunitense e brasiliano, rappresenta circa un terzo del *business* complessivo.

	1 gennaio - 30 settembre 2007		1 gennaio - 30 settembre 2006		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2007/2006
USA	157,0	75,1%	157,2	77,5%	–0,1%
Brasile	42,1	20,1%	38,5	19,0%	9,4%
Altri paesi	10,1	4,8%	7,1	3,5%	42,5%
Totale	**209,2**	**100,0%**	**202,7**	**100,0%**	**3,2%**

Analisi della variazione %	variazione in % totale 1 gennaio - 30 settembre	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	–0,1%	7,1%	0,8%	–7,9%
Brasile	9,4%	8,4%	0,0%	1,1%
Altri paesi	42,5%	48,7%	0,0%	–6,1%
Totale	**3,2%**	**8,8%**	**0,6%**	**–6,2%**

L'evoluzione organica delle vendite negli **Stati Uniti** è stata positiva (7,1%), grazie al buon risultato conseguito da SKYY Vodka, in crescita a due cifre; tra i *brand* di terzi in distribuzione, l'andamento è stato positivo per *tequila* 1800 ma in forte contrazione per lo *Scotch whisky* Cutty Sark, i cui volumi di vendita scontano il riposizionamento di prezzo attuato.

La variazione di perimetro, positiva e pari al 0,8%, è relativa principalmente a X-Rated Fusion Liqueur nonché, in misura minore, agli altri *brand* relativi all'acquisizione in oggetto (Jean-Marc XO Vodka e X-Rated Vodka), la cui distribuzione è iniziata a partire dal mese di agosto; una parte di crescita esterna è peraltro ancora imputabile allo *Scotch whisky* Old Smuggler, acquisito nel corso dello scorso anno.

La forte svalutazione del Dollaro USA intervenuta nel periodo ha generato sulle vendite un effetto cambio negativo del 7,9%, che ha eroso completamente la crescita reale delle vendite portando il risultato complessivo dell'area a –0,1%.

In **Brasile** l'andamento delle vendite dei primi nove mesi del 2007 è stato decisamente positivo, con una crescita organica del 8,4%, determinata dal buon risultato di tutti i *brand* più importanti, Campari e Dreher in particolare.

La rivalutazione del Real brasiliano (1,1%) porta la crescita complessiva dell'area, a cambi correnti, al 9,4%.

Negli altri paesi dell'area Americhe, che complessivamente hanno un'incidenza inferiore al 5% delle vendite totali dell'area, nel periodo si rileva una forte crescita (42,5%), determinata principalmente dall'avvio delle vendite dello *Scotch whisky* Old Smuggler in Argentina.

Tra i mercati più importanti di quest'area, continua a essere positivo il *trend* delle vendite in Canada, che beneficia in particolare del buon andamento di SKYY Vodka.

L'area **Resto del Mondo e *duty free*** nel periodo ha realizzato una crescita del 13,1% (15,0% a cambi costanti).

Si rammenta che in quest'area vengono rilevate le vendite realizzate nel canale *duty free,* in tutti i mercati del mondo e che, nel corso del 2006, la struttura commerciale dedicata a questo canale è stata potenziata; coerentemente, le vendite del 2007 registrano un tasso di crescita estremamente positivo, superiore al 20%.

Nei due mercati più importanti dell'area Resto del mondo, Australia e Giappone, si evidenziano andamenti completamente opposti, decisamente positivo nel primo e negativo nel secondo.

Vendite per area di business

La crescita organica delle vendite nei primi nove mesi del 2007 è stata del 8,2% e, a cambio e perimetro costanti, tutte le aree di *business* hanno avuto un'evoluzione positiva.

Anche in termini reali, il confronto con lo scorso anno rimane peraltro estremamente positivo e il solo segmento *soft drink* evidenzia una contrazione, interamente attribuibile all'interruzione della distribuzione di Lipton Ice Tea.

Le due tabelle sottostanti mostrano, rispettivamente, l'evoluzione delle vendite per area di *business* e l'analisi della variazione totale di ciascun segmento, nelle tre componenti di crescita organica, effetto perimetro ed effetto cambi.

	1 gennaio - 30 settembre 2007		1 gennaio - 30 settembre 2006		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2007/2006
Spirit	456,8	70,9%	432,6	69,0%	5,6%
Wine	92,3	14,3%	80,2	12,8%	15,1%
Soft drink	83,3	12,9%	105,3	16,8%	–20,9%
Altre vendite	12,3	1,9%	8,9	1,4%	38,8%
Totale	**644,6**	**100,0%**	**626,9**	**100,0%**	**2,8%**

Analisi della variazione %	variazione in % totale 1 gennaio - 30 settembre	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
Spirit	5,6%	7,3%	1,3%	–3,0%
Wine	15,1%	15,5%	0,0%	–0,4%
Soft drink	–20,9%	5,0%	–25,9%	0,0%
Altre vendite	38,8%	25,9%	12,9%	–0,1%
Totale	**2,8%**	**8,2%**	**–3,3%**	**–2,1%**

Spirit

Le vendite degli *spirit* sono state pari a € 456,8 milioni, con una crescita complessiva del 5,6% rispetto allo scorso anno; escludendo il contributo della crescita esterna (1,3%) e l'effetto cambio negativo (–3,0%), il segmento ha conseguito una crescita organica del 7,3%.

Le vendite di **Campari** sono incrementate del 2,3% a cambi costanti (1,6% a cambi correnti), evidenziando nel terzo trimestre dell'anno una certa flessione rispetto al *trend* molto positivo riportato nel primo semestre.

In relazione ai mercati principali, l'andamento delle vendite del *brand* del solo terzo trimestre è stato positivo in Italia e Brasile, mentre in Germania l'attesa contrazione dei volumi, conseguente al riposizionamento di prezzo attuato, è stata di entità superiore alle attese.

Tuttavia, si ritiene il rallentamento delle vendite della marca nel mercato tedesco una fenomeno legato a fattori contingenti e pertanto di breve durata, in quanto prevalentemente correlato a tematiche distributive piuttosto che a dinamiche di consumo.

Oltre a ciò, in alcuni mercati si è rilevato un confronto sfavorevole con le vendite del terzo trimestre del 2006, che erano state particolarmente elevate per la ricostituzione degli *stock* presso i distributori, avvenuta a seguito dell'introduzione del nuovo *packaging*.

Il *brand* **SKYY** (SKYY Vodka e la gamma *flavor*) evidenzia, alla fine dei primi nove mesi dell'anno, una crescita, a cambi costanti, del 14,5% mentre a cambi correnti, per il combinato effetto dell'elevata concentrazione delle vendite negli Stati Uniti e della forte svalutazione del Dollaro USA, la crescita risulta limitata al 6,6%.

La crescita di SKYY continua a essere supportata sia dal *trend* positivo nel mercato statunitense che dallo sviluppo delle esportazioni: con riferimento a queste ultime, oltre al buon risultato dei tre mercati principali, ovvero Italia, Germania e Canada, nel periodo in oggetto si rileva un'interessante espansione in Cina, dove da pochi mesi è operativa Campari (Beijing) Trading Company, la nuova società commerciale interamente controllata dal Gruppo.

Le vendite di **CampariSoda**, quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, sono state esattamente in linea con quelle dello scorso anno.

Nel periodo gennaio - settembre 2007, **Aperol** ha incrementato le vendite del 19,6%.

Il *trend* di crescita di questo *brand* continua a essere straordinario e sostenuto da una regolare crescita a due cifre sul mercato italiano, che rappresenta ancora quasi il 90% delle vendite della marca.

Oltre a ciò, Aperol comincia a beneficiare anche dell'eccellente progressione delle vendite in alcuni mercati europei, tra cui Germania e Austria, che mostrano una forte e reale crescita dei consumi finali della marca.

Anche per **Aperol Soda** il periodo è stato positivo con un incremento delle vendite, interamente concentrate sul mercato italiano, del 7,0%.

Le vendite dei ***brand* brasiliani** hanno registrato una crescita del 8,7% a cambi costanti (9,7% a cambi correnti, grazie alla leggera rivalutazione del Real brasiliano).

Il risultato del periodo è stato positivo sia per l'*aguardiente* Dreher che per gli *admix whisky* e in particolare per Drury's.

La crescita organica delle vendite di **Glen Grant** e **Old Smuggler** è stata decisamente positiva e complessivamente pari al 29,3%; è peraltro opportuno ricordare che una parte significativa dei volumi venduti si concentra nell'ultimo trimestre dell'anno.

Le vendite di **Ouzo 12** registrano una crescita del 8,3% (7,9% a cambi correnti), confermando l'andamento positivo della marca nel mercato tedesco ed evidenziando una positiva inversione di tendenza sul mercato domestico (Grecia).

Le vendite di **Cynar** hanno registrato una crescita del 4,4% a cambi costanti e del 3,9% a cambi correnti. Il ritardo delle vendite rilevato in Italia e in Brasile è stato infatti più che compensato da una buona *performance* in Svizzera e nel canale *duty free*.

Le vendite di **Campari Mixx**, quasi interamente distribuito sul mercato italiano, dopo un lungo periodo di flessione, tornano a evidenziare una variazione di vendita di segno positivo (+1,8%).

Nell'ambito della categoria dei *ready to drink*, terminata la fase di forte declino dei volumi che ha caratterizzato gli ultimi anni, si prospetta per questo *brand* un'interessante nicchia di mercato, ridimensionata nei volumi ma profittevole.

Tra gli altri marchi di *spirit* del Gruppo, le vendite dei primi nove mesi dell'anno sono state in crescita per il mirto **Zedda Piras** (4,3%) e in contrazione per Biancosarti.

Per quanto concerne invece i principali ***brand* di terzi** distribuiti, le vendite della prima parte del 2007 evidenziano in generale risultati positivi, con la sola eccezione degli *Scotch whisky*.

In particolare si rilevano:

– una buona *performance* per Jack Daniel's (9,2%), distribuito essenzialmente sul mercato italiano;
– una crescita del 5,9% per Jägermeister, sempre sul mercato italiano;
– una crescita del 6,3% in valuta locale per *tequila* 1800 sul mercato statunitense (–1,6% a cambi correnti);
– una crescita delle vendite per i *brand* di C&C, distribuiti principalmente negli Stati Uniti: +5,4% a cambi costanti, ma -2,0% a cambi correnti;
– una crescita del 3,2% per i *brand* Suntory, prevalentemente venduti negli Stati Uniti (–4,0% a cambi correnti);
– una contrazione del 20,8% a cambi costanti per gli *Scotch whisky* (–26,1% a cambi correnti), determinata principalmente da Cutty Sark negli Stati Uniti (oggetto di un riposizionamento di prezzo), ma anche dal *trend* negativo degli *Scotch whisky* distribuiti sul mercato italiano.

Wine

L'avvio del 2007 è stato estremamente positivo per gli *wine*: le vendite dei primi nove mesi sono state pari a € 92,3 milioni, in crescita del 15,1% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

Nel periodo non vi è stata alcuna variazione di perimetro e i tassi di cambio hanno avuto un impatto negativo limitato a 0,4%: conseguentemente la crescita organica è stata pari al 15,5%.

La forte crescita del *brand* Cinzano è stata determinante per il conseguimento dell'ottima *performance* globale del segmento *wine*.

Le vendite del *vermouth* Cinzano hanno registrato infatti una crescita del 18,8,% rispetto allo scorso anno (18,2% a cambi correnti).

L'ampliamento della distribuzione a nuovi mercati e gli importanti investimenti promozionali e pubblicitari sostenuti negli anni precedenti, nei mercati a maggiore potenzialità, stanno portando i risultati attesi e i consumi della marca sono in costante crescita.

Il mercato principale per questo *brand* è la Russia, che nel periodo ha realizzato un incremento estremamente significativo, in parte correlato a un certo ritardo nelle consegne dell'inizio dello scorso anno a seguito dei cambiamenti legislativi intervenuti.

Gli altri mercati che nel periodo hanno conseguito *performance* molto buone sono stati l'Italia, la Spagna, la Repubblica Ceca e il canale *duty free*.

Anche per gli **spumanti Cinzano**, le vendite dei primi nove mesi dell'anno hanno evidenziato una solida crescita a due cifre, 20,2% a cambi costanti e 19,6% a cambi correnti.

Germania e Italia, i due mercati che complessivamente rappresentano circa il 70% delle vendite di questo *brand*, hanno avuto un andamento estremamente positivo.

In Germania il riposizionamento delle marca sta dando ottimi risultati e la crescita a due cifre è stata realizzata in un periodo comunque molto importante per le vendite della categoria spumanti.

In Italia, il tasso di crescita realizzato nei primi nove mesi è stato ancora più elevato che in Germania ma, in questo caso, la significatività del risultato conseguito è più limitata, in quanto l'ultimo trimestre dell'anno è il periodo di maggior stagionalità delle vendite di spumanti.

I vini **Sella & Mosca** hanno conseguito una crescita del 5,8%, determinata da un risultato positivo conseguito sul mercato italiano e da un forte sviluppo delle esportazioni, soprattutto in Germania e Stati Uniti.

L'andamento delle vendite è stato positivo anche per i marchi **Riccadonna**, **Mondoro** e **Cantina Serafino**, che hanno ottenuto ottime *performance* nei loro mercati principali, ovvero, rispettivamente Australia, Russia e Italia.

I vini **Teruzzi & Puthod**, per i quali è tuttora in corso la riorganizzazione dell'assetto distributivo nei mercati internazionali, hanno chiuso invece il periodo con vendite in contrazione rispetto allo scorso anno.

Soft drink

Nei primi nove mesi del 2007 i *soft drink* hanno realizzato vendite per € 83,3 milioni, in crescita del 5,0% a perimetro costante, ma in contrazione complessivamente del 20,9%, a causa del forte effetto perimetro negativo correlato all'interruzione della distribuzione del marchio di terzi Lipton Ice Tea.

L'andamento delle vendite è stato positivo per tutti i marchi di quest'area di *business*, ma il risultato più importante è indubbiamente quello di **Crodino,** in crescita del 7,8%; le vendite dell'aperitivo analcolico sono quasi totalmente concentrate in Italia, dove la marca continua a evidenziare un'interessante crescita dei consumi.

La linea **Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda** ha incrementato le vendite del 5,1%, beneficiando anche di condizioni climatiche migliori dello scorso anno; tale fattore ha contribuito anche alla crescita delle vendite delle acque minerali e degli altri *soft drink*.

Altre vendite

Nel primo semestre del 2007 le altre vendite sono state pari a € 12,3 milioni e sono incrementate complessivamente del 38,8%.

La crescita delle vendite di quest'area complementare alle altre, che include i ricavi derivanti dalla vendita a terzi di materie prime e semilavorati e dalle attività di *co-packing*, è interamente attribuibile alle vendite del distillato di malto prodotto e venduto da Glen Grant Distillery Company Ltd. al gruppo Pernod Ricard, in base agli accordi stipulati al momento dell'acquisizione di Glen Grant.

Tale crescita è considerata in parte crescita organica (25,9%) e in parte esterna (12,9%), in quanto le vendite dello scorso anno erano iniziate solo dopo il 15 marzo (data del *closing* dell'acquisizione Glen Grant).

ANDAMENTO DELLE VENDITE DEL TERZO TRIMESTRE 2007

Le vendite del terzo trimestre 2007 sono state pari a € 204,0 milioni, in flessione del 2,4% rispetto al 2006 a causa del forte effetto perimetro negativo (–3,9%) e dello sfavorevole effetto cambio (–1,8%).

L'andamento complessivo delle vendite del periodo luglio-settembre, è stato infatti fortemente condizionato sia dall'interruzione della distribuzione del marchio di terzi Lipton Ice Tea, le cui vendite in questo periodo del 2006 erano state particolarmente elevate (€ 9,0 milioni) sia dalla svalutazione del Dollaro USA.

La crescita organica del *business* è stata per contro positiva e pari al 3,4%.

	€ milioni	in % sul terzo trimestre 2006
– vendite nette del terzo trimestre 2007	204,0	
– vendite nette del terzo trimestre 2006	209,0	
variazione totale	**–5,0**	**–2,4%**
di cui:		
crescita organica	7,0	3,4%
variazioni di perimetro	–8,3	–3,9%
variazioni di cambio	–3,8	–1,8%
variazione totale	**–5,0**	**–2,4%**

L'atteso rallentamento della crescita organica del terzo trimestre del 2007 (+3,4%) rispetto al dato del primo semestre dell'anno (+10,7%) è imputabile al fatto che, nel 2006, le vendite del terzo trimestre dell'anno erano state particolarmente elevate, peraltro a fronte di vendite del primo semestre relativamente modeste.

Pertanto, seppure con una diversa dinamica di crescita all'interno dei primi nove mesi, a settembre 2007 la crescita organica del *business* evidenzia un *trend* (+8,2%) decisamente superiore a quello del settembre 2006 (+4,2%).

Evoluzione della crescita organica delle vendite	primo semestre	terzo trimestre	totale periodo gennaio-settembre
variazione 2007/2006	10,7%	3,4%	8,2%
variazione 2006/2005	2,5%	7,6%	4,2%

Vendite per area geografica

Al lordo dei citati effetti negativi, relativi alla variazione di perimetro e ai cambi, le vendite del terzo trimestre mostrano in tutte le aree geografiche una variazione di segno positivo per la crescita organica.

	terzo trimestre 2007		terzo trimestre 2006		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2007/2006
Italia	75,2	36,8%	83,6	40,0%	–10,1%
Europa	48,7	23,9%	48,1	23,0%	1,2%
Americhe	65,9	32,3%	65,2	31,2%	1,0%
Resto del mondo e *duty free*	14,3	7,0%	12,1	5,8%	18,1%
Totale	**204,0**	**100,0%**	**209,0**	**100,0%**	**–2,4%**

Analisi della variazione %	variazione in % totale terzo trimestre	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
Italia	–10,1%	0,7%	–10,7%	0,0%
Europa	1,2%	1,5%	0,0%	–0,3%
Americhe	1,0%	5,1%	1,1%	–5,2%
Resto del mondo e *duty free*	18,1%	20,0%	0,0%	–1,9%
Totale	**–2,4%**	**3,4%**	**–3,9%**	**–1,8%**

In Italia, il forte impatto conseguente all'interruzione della distribuzione del marchio di terzi Lipton Ice Tea, porta a una variazione complessiva delle vendite negativa, pari a –10,1%.

Anche escludendo tale effetto, la crescita organica è stata tuttavia modesta (0,7%), in quanto il risultato positivo conseguito da alcuni *brand*, tra cui Campari, Aperol e Crodino, è stato bilanciato dalla contrazione di altri, quali CampariSoda, il *vermouth* Cinzano e il *brand* di terzi Jack Daniel's.

In Europa, la crescita complessiva delle vendite è stata pari al 1,2% (1,5% se si esclude il lieve effetto cambio sfavorevole).

In questo caso, la crescita è stata contenuta in quanto la positiva evoluzione della quasi totalità dei mercati è stata bilanciata del rallentamento delle vendite in Germania e Austria.

Il mercato tedesco nel terzo trimestre ha scontato gli effetti di breve periodo conseguenti al forte aumento prezzo realizzato su Campari nel mese di luglio; in Austria, dove dal 1 agosto è operativa Campari Austria GmbH, la nuova società commerciale del Gruppo, il rallentamento è imputabile esclusivamente a situazioni di elevati *stock* di prodotto presenti sul mercato all'inizio del trimestre.

Nell'area Americhe la *performance* complessiva (+1,0%), che sconta il pesante effetto cambio negativo (–5,2%) causato dalla svalutazione del Dollaro USA, è stata determinata da una buona crescita organica delle vendite (+5,1%) nonché dalla crescita esterna relativa all'avvio della distribuzione di X-Rated Fusion Liqueur negli Stati Uniti (+1,1%).

L'area Resto del mondo e *duty free*, nel terzo trimestre dell'anno ha realizzato una robusta crescita complessiva del 18,1% (+20,0% a cambi costanti).

Vendite per area di business

La crescita organica delle vendite, nel terzo trimestre dell'anno, è stata determinata dal buon risultato degli *wine* (+8,9%), dall'andamento positivo dei *soft drink* (+4,5%) e da un modesto incremento degli *spirit* (+1,2%).

	terzo trimestre 2007		terzo trimestre 2006		variazione %
	€ milioni	%	€ milioni	%	2007/2006
Spirit	138,1	67,7%	139,3	66,7%	–0,9%
Wine	35,4	17,4%	32,6	15,6%	8,5%
Soft drink	25,8	12,7%	33,3	15,9%	–22,5%
Altre vendite	4,7	2,3%	3,7	1,8%	27,2%
Totale	**204,0**	**100,1%**	**209,0**	**100,0%**	**–2,4%**

Analisi della variazione %	totale variazione % terzo trimestre	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
Spirit	–0,9%	1,2%	0,5%	–2,6%
Wine	8,5%	8,9%	0,0%	–0,4%
Soft drink	–22,5%	4,5%	–26,9%	0,0%
Altre vendite	27,2%	27,7%	0,0%	–0,5%
Totale	**–2,4%**	**3,4%**	**–3,9%**	**–1,8%**

Complessivamente, il segmento *spirit* ha chiuso il trimestre con una leggera variazione negativa (–0,9%), in quanto l'effetto cambio sfavorevole (–2,6%) è stato superiore alla crescita organica e a quella esterna (rispettivamente, +1,2% e +0,5%).

Tra i *brand* più importanti, nel trimestre si conferma la tendenza positiva di SKYY Vodka e Aperol, entrambi con un tasso di crescita a doppia cifra; si evidenziano inoltre l'ottima *performance* di Ouzo12 e il buon risultato conseguito dai *brand* brasiliani e da Cynar.

Sono invece risultate in contrazione, rispetto al trimestre dello scorso anno, le vendite di Campari, CampariSoda e Glen Grant.

Per gli *wine,* la crescita delle vendite del trimestre, pari a 8,9% a cambi costanti ed a 8,5% a cambi correnti, è stata determinata principalmente dal buon risultato degli spumanti Cinzano e Riccadonna nonché dei vini Sella & Mosca, mentre il *vermouth* Cinzano, che nei primi nove mesi dell'anno evidenzia un *trend* di crescita organica del 18,2% rispetto al 2006, ha chiuso il trimestre in flessione.

Per i *soft drink,* il saldo netto delle vendite del trimestre evidenzia una contrazione del 22,5%, solo per effetto del venir meno di Lipton Ice Tea; la crescita organica del segmento è stata per contro del 4,5%, determinata dal buon risultato di Crodino.

Per il segmento complementare e marginale delle altre vendite, il trimestre mostra una crescita del 27,2%, attribuibile al distillato di malto prodotto e venduto a terzi da Glen Grant Distillery Company Ltd.

SITUAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

Criteri di redazione

La relazione trimestrale al 30 settembre 2007 è stata redatta in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS"), emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dell'Unione Europea, includendo tra questi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Commitee ("SIC").

Il Gruppo Campari ha adottato gli IFRS a partire dal 1 gennaio 2005, a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo 1606 del 19 luglio 2002.

La Relazione trimestrale e i prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2007 sono stati redatti in osservanza a quanto previsto dal Regolamento Emittenti 11971/1999 e successive modifiche.

In particolare, così come previsto dall'articolo 82 - Relazione trimestrale, la presente Relazione, non soggetta a revisione contabile, è stata redatta secondo quanto indicato nell'Allegato 3D.

La Relazione trimestrale al 30 settembre 2007 è stata autorizzata alla pubblicazione con delibera del competente organo amministrativo il 8 novembre 2007.

Area di consolidamento

La situazione trimestrale consolidata comprende le situazioni economico-patrimoniali predisposte dalla Capogruppo e dalle società controllate, italiane ed estere al 30 settembre 2007 e redatte secondo i Principi Contabili Internazionali.

Le società sottoposte a controllo congiunto o sulle quali viene esercitata un'influenza notevole sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Al 30 settembre 2007 non sono intervenute variazioni nel perimetro di consolidamento rispetto alla situazione del 30 giugno 2007.

Campari Austria GmbH, che ha iniziato l'attività operativa il 1 agosto 2007, era infatti già costituita e consolidata al 30 giugno 2007.

Conto economico dei primi nove mesi del 2007

Il conto economico al 30 settembre evidenzia una crescita del risultato operativo e dell'utile del Gruppo prima delle imposte.

	30 settembre 2007		30 settembre 2006		variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
Vendite nette	**644,6**	**100,0%**	**626,9**	**100,0%**	**2,8%**
Costo del venduto	(273,7)	–42,5%	(275,7)	–44,0%	–0,7%
Margine lordo	**370,9**	**57,5%**	**351,1**	**56,0%**	**5,6%**
Pubblicità e promozioni	(117,4)	–18,2%	(106,5)	–17,0%	10,2%
Costi di vendita e distribuzione	(76,9)	–11,9%	(73,8)	–11,8%	4,1%
Margine commerciale	**176,7**	**27,4%**	**170,8**	**27,2%**	**3,4%**
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(46,6)	–7,2%	(45,6)	–7,3%	2,2%
Risultato della gestione corrente	**130,1**	**20,2%**	**125,2**	**20,0%**	**3,9%**
Altri (oneri) e proventi non ricorrenti	(1,2)	–0,2%	(0,1)	0,0%	
Risultato Operativo	**128,8**	**20,0%**	**125,1**	**20,0%**	**3,0%**
Proventi (oneri) finanziari netti	(13,5)	–2,1%	(8,2)	–1,3%	63,5%
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	0,1	0,0%	(0,4)	–0,1%	
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	**115,5**	**17,9%**	**116,5**	**18,6%**	**–0,9%**
Interessi di minoranza	(0,0)	0,0%	(2,8)	–0,4%	–98,6%
Utile del Gruppo prima delle imposte	**115,5**	**17,9%**	**113,7**	**18,1%**	**1,5%**
Totale ammortamenti	(14,6)	–2,3%	(14,0)	–2,2%	3,7%
EBITDA	**143,4**	**22,2%**	**139,1**	**22,2%**	**3,1%**
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	**144,6**	**22,4%**	**139,2**	**22,2%**	**3,9%**

Le **vendite nette** del periodo sono state pari a € 644,6 milioni e, come precedentemente analizzato, l'incremento complessivo del 2,8% è stato determinato da una solida crescita organica del 8,2%, controbilanciata da variazioni negative di perimetro di consolidamento e di cambio, che hanno avuto un impatto, rispettivamente, del 3,3% e del 2,1%.

Il **costo del venduto** ha evidenziato un positivo e rilevante contenimento di 1,5 punti percentuali in termini di incidenza sulle vendite, passata dal 44,0% dello scorso anno al 42,5% dei primi nove mesi del 2007.

Al conseguimento di questo risultato positivo, ha contribuito significativamente un diverso *mix* delle vendite nei due periodi posti a confronto e, in particolare, la variazione di perimetro conseguente all'interruzione a fine 2006 della distribuzione di Lipton Ice Tea, *brand* che aveva un'incidenza del costo del venduto più elevata rispetto a quella media del *business* del Gruppo.

Se si analizza il conto economico *pro-forma* dei primi nove mesi del 2006, che esclude tutti i valori di ricavi e costi relativi a Lipton Ice Tea, il costo del venduto del periodo evidenzia un'incidenza sulle vendite pari a 41,9%, inferiore di 0,6 punti percentuali rispetto al dato 2007 (42,5%), per via del significativo aumento del costo di alcune materie prime (tra cui, in particolare, vetro e alcool).

Con riferimento invece agli effetti economici relativi all'annunciata riorganizzazione industriale, si rammenta che nel 2007 essa avrà un impatto sui costi relativamente contenuto e comunque limitato all'ultimo trimestre dell'anno, in quanto l'attività dello stabilimento di Sulmona è cessata il 30 settembre 2007.

I **costi per pubblicità e promozioni** sono stati pari al 18,2% delle vendite, con un'incidenza di 1,2 punti percentuali superiore a quella dello scorso anno (17,0%).

Tale variazione è dovuta in parte al sopra citato "effetto perimetro Lipton Ice Tea", che vale 0,7 punti percentuali e, in parte, a una maggiore pressione degli investimenti pubblicitari sui *brand* del Gruppo, per 0,5 punti percentuali.

Nel 2006, infatti, il pur elevato investimento promozionale destinato a Lipton Ice Tea, era quasi interamente compensato dai contributi ricevuti dal proprietario della marca (il Gruppo Unilever); conseguentemente, l'impatto netto di detti costi sul conto economico del Gruppo era minimo, diluendo pertanto l'incidenza complessiva dei costi per pubblicità e promozioni sulle vendite.

Più in dettaglio, nei primi nove mesi del 2006 l'incidenza di detti costi è stata del 17,0%, rispetto ad un dato *pro-forma* (senza Lipton Ice Tea) del 17,7%; mentre il consuntivo dell'intero anno 2006 è stato del 17,5%, rispetto al dato *pro-forma* di 18,1%.

I costi di **vendita e distribuzione** hanno mantenuto sostanzialmente invariata la loro incidenza percentuale sulle vendite, passata dal 11,8% dello scorso anno al 11,9%.

È opportuno ricordare che nel 2006 è iniziato, ed è tuttora in corso, un rafforzamento generale delle strutture di vendita e di *marketing* nei principali mercati internazionali e, in particolare, negli Stati Uniti.

Il **margine commerciale** dei primi nove mesi del 2007 è stato pari a € 176,7 milioni, con una crescita del 3,4% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, attribuibile:

– per il 4,9% alla crescita organica;

– per il 0,8% alla crescita esterna;

– per il –2,2% al negativo effetto cambio.

È opportuno sottolineare che la variazione di perimetro ha avuto impatti significativamente diversi sulle vendite e sulla redditività.

Infatti, l'effetto netto della variazione di perimetro sulle vendite è stato pesantemente negativo, pari al -3,3%, in quanto l'impatto sfavorevole di Lipton Ice Tea è stato superiore all'apporto di Glen Grant, Old Smuggler, X-Rated Fusion Liqueur e degli altri *brand* di terzi che hanno generato crescita esterna.

A livello di redditività, al contrario, i nuovi *brand* compensano la redditività persa con la cessata distribuzione di Lipton Ice Tea (prodotto a bassa marginalità) e, pertanto, l'effetto netto della variazione di perimetro sul margine commerciale del Gruppo è positivo, e pari a 0,8%.

La voce **spese generali e amministrative** e **altri oneri e proventi operativi** evidenzia nel periodo un incremento del 2,2% rispetto allo scorso anno.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 130,1 milioni, in crescita del 3,9% rispetto al corrispondente semestre dello scorso anno.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** presenta, come saldo netto, un onere di € 1,2 milioni, che si confronta con un onere di € 0,1 milioni dello scorso anno.

Nel 2007 la voce include, tra i costi, oneri correlati al personale, sopravvenienze passive straordinarie relative a esercizi precedenti e accantonamenti per rischi diversi; tra i proventi, una plusvalenza realizzata in relazione alla vendita di immobili in Brasile e sopravvenienze attive straordinarie correlate ad accantonamenti fatti negli esercizi precedenti.

Il **risultato operativo** del periodo, pari a € 128,8 milioni, evidenzia una crescita del 3,0% rispetto ai primi nove mesi dello scorso anno e una redditività sulle vendite del 20,0%.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo, materiali e immateriali, sono stati pari a € 14,6 milioni, in aumento del 3,7% rispetto allo scorso anno, in cui erano stati pari a € 14,0 milioni.

Conseguentemente, l'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 144,6 milioni, in crescita del 3,9%, e l'**EBITDA** è stato pari a € 143,4 milioni, in crescita del 3,1%.

La voce del conto economico **proventi e oneri finanziari netti** evidenzia come saldo, nei primi nove mesi del 2007, oneri per € 13,5 milioni, in aumento rispetto a € 8,2 milioni dello scorso anno. In entrambi i periodi la voce include anche una componente positiva di differenze sui cambi realizzate, pari a € 0,4 milioni; gli interessi finanziari netti sono stati pertanto pari a € 13,9 milioni, rispetto a € 8,6 milioni dello scorso anno.

L'incremento è stato determinato principalmente dalla crescita dei tassi di interesse ma anche dal maggior indebitamento medio dei primi nove mesi del 2007, correlato alle acquisizioni di Glen Grant, della quota di terzi in Skyy Spirits, LLC e, più recentemente, dei *brand* X-Rated.

Si deve per contro considerare che, la svalutazione del Dollaro USA nei confronti dell'Euro ha consentito di attutire parzialmente tali effetti negativi, comprimendo gli oneri finanziari relativi alla parte di indebitamento contratta nella valuta statunitense.

La quota parte di **utile o perdita delle società valutate col metodo del patrimonio netto** evidenzia un saldo positivo di € 0,1 milioni, che si confronta con una perdita di € 0,4 milioni, rilevata lo scorso anno.

Si rammenta che le entità consolidate con il metodo del patrimonio netto sono quattro società commerciali che distribuiscono i prodotti del Gruppo e di altri soci in importanti mercati europei: Belgio, Olanda, Regno Unito e Spagna.

L**'utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** del periodo è stato pari a € 115,5 milioni, in flessione del 0,9% rispetto a quello dello scorso anno.

In seguito all'acquisto della partecipazione di terzi residua in Skyy Spirits, LLC, avvenuto alla fine del 2006, la **quota di utile di competenza di terzi** nel conto economico del Gruppo è diventata assolutamente marginale: nei primi nove mesi dell'anno non raggiunge € 0,1 milioni mentre era pari a € 2,8 milioni nello stesso periodo dello scorso anno.

Conseguentemente, l**'utile del Gruppo prima delle imposte** del periodo gennaio - settembre 2007, beneficia del consolidamento del 100% dell'utile di Skyy Spirits, LLC, e si attesta a € 115,5 milioni, in crescita del 1,5% rispetto a quello dello stesso periodo dello scorso anno.

Conto economico del terzo trimestre del 2007

	Terzo trimestre 2007		Terzo trimestre 2006		variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
Vendite nette	**204,0**	**100,0%**	**209,0**	**100,0%**	**–2,4%**
Costo del venduto	(88,7)	–43,5%	(94,2)	–45,0%	–5,8%
Margine lordo	**115,3**	**56,5%**	**114,9**	**55,0%**	**0,4%**
Pubblicità e promozioni	(37,5)	–18,4%	(35,6)	–17,0%	5,5%
Costi di vendita e distribuzione	(24,8)	–12,2%	(23,8)	–11,4%	4,1%
Margine commerciale	**53,0**	**26,0%**	**55,4**	**26,5%**	**–4,5%**
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(15,6)	–7,6%	(16,2)	–7,8%	–3,7%
Risultato della gestione corrente	**37,3**	**18,3%**	**39,2**	**18,8%**	**–4,8%**
Altri (oneri) e proventi non ricorrenti	0,4	0,2%	0,0	0,0%	
Risultato Operativo	**37,7**	**18,5%**	**39,2**	**18,8%**	**–3,8%**
Proventi (oneri) finanziari netti	(4,9)	–2,4%	(2,7)	–1,3%	79,1%
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	0,0	0,0%	(0,2)	–0,1%	–109,3%
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	**32,8**	**16,1%**	**36,1**	**17,3%**	**–9,1%**
Interessi di minoranza	0,0	0,0%	(0,4)	–0,2%	–102,3%
Utile del Gruppo prima delle imposte	**32,9**	**16,1%**	**35,7**	**17,1%**	**–7,9%**
Totale ammortamenti	(4,9)	–2,4%	(4,7)	–2,2%	3,5%
EBITDA	**42,6**	**20,9%**	**43,9**	**21,0%**	**–3,0%**
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	**42,2**	**20,7%**	**43,9**	**21,0%**	**–3,9%**

Il conto economico relativo al solo terzo trimestre dell'anno, evidenzia una leggera contrazione delle vendite e della redditività, rispetto al corrispondente trimestre del 2006.

Come precedentemente analizzato nel commento relativo alle vendite del trimestre, nel corso del 2007 la dinamica della crescita organica del *business* del Gruppo è stata differente rispetto a quella dell'anno precedente; nel 2007 è stata infatti molto più sostenuta nel primo semestre e più contenuta nel terzo trimestre, mentre nel 2006 esattamente l'opposto.

I risultati del terzo trimestre 2007, conseguentemente, risentono di questo confronto sfavorevole con un terzo trimestre 2006 che era stato particolarmente brillante.

Oltre a ciò, i risultati complessivi di questo periodo intermedio recepiscono, oltre a un impatto dei cambi sfavorevole, un effetto negativo delle variazioni di perimetro più significativo di quello rilevato nel primo semestre.

Il **margine commerciale** del trimestre è stato pari a € 53,0 milioni, in contrazione del 4,5% rispetto allo scorso anno; l'effetto cambio ha avuto un impatto negativo del 2,3% e le variazioni di perimetro un effetto negativo quantificabile nel 0,7%: la variazione organica del margine commerciale è stata pertanto del –1,5%.

Relativamente alla variazione di perimetro e in particolare all'interruzione della distribuzione di Lipton Ice Tea, è opportuno ricordare che il terzo trimestre dell'anno era molto importante per le vendite di questo *brand*, e comunque quello in cui conseguiva la più elevata profittabilità.

Per quanto concerne la parte organica del *business*, è invece opportuno sottolineare che, sul risultato del periodo, impatta significativamente un incremento degli investimenti promozionali e pubblicitari più che proporzionale rispetto allo sviluppo delle vendite.

Nel terzo trimestre 2007 la loro incidenza sulle vendite nette è infatti pari a 18,4% rispetto al 17,0% del terzo trimestre 2006 (17,5% il dato *pro-forma* che sterilizza l'effetto diluitivo di Lipton Ice Tea), evidenziando pertanto un incremento sul dato omogeneo di 0,9 punti percentuali.

Per quanto concerne le altre voci più significative del conto economico, nel trimestre c'è stato un contenimento delle spese generali e amministrative (–3,7%).

Il **risultato operativo** è stato pari a € 37,7 milioni, in contrazione del 3,8% rispetto allo scorso anno ma, a cambi e perimetro omogenei, evidenzia una crescita del 0,2%.

Analogamente l'**EBITDA**, in contrazione del 3,0% rispetto al terzo trimestre del 2006, al netto degli effetti negativi dei cambi e della variazione di perimetro, risulta in crescita del 0,9%.

Tra i due trimestri posti a confronto, si evidenzia un significativo incremento degli **oneri finanziari**, che nel 2007 sono pari a € 4,9 milioni (in crescita di € 2,2 milioni rispetto al 2006) e che impattano significativamente sul risultato finale.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** è stato di € 32,9 milioni, in contrazione del 7,9% rispetto a quello del terzo trimestre del 2006.

Posizione finanziaria netta

Nella tabella seguente viene esposta la posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2007, posta a confronto con quella al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006.

	30 settembre 2007 € milioni	30 giugno 2007 € milioni	31 dicembre 2006 € milioni
Cassa, banche e titoli	171,7	187,7	240,3
Debiti verso banche	(70,2)	(113,0)	(209,3)
Debiti per *leasing* immobiliare	(3,2)	(3,1)	(3,1)
Private placement e prestito obbligazionario	(12,1)	(17,8)	(17,7)
Altri debiti finanziari	(13,6)	–	0,3
Posizione finanziaria netta a breve termine	**72,6**	**53,8**	**10,4**
Debiti verso banche	(1,2)	(1,1)	(1,2)
Debiti per *leasing* immobiliare	(13,7)	(14,4)	(16,0)
Private placement e prestito obbligazionario	(349,2)	(364,2)	(370,6)
Altri debiti finanziari	(2,0)	(2,1)	(2,2)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	**(366,0)**	**(381,8)**	**(390,0)**
Posizione finanziaria netta	**(293,3)**	**(328,0)**	**(379,5)**

La posizione finanziaria al 30 settembre 2007 evidenzia un indebitamento netto di € 293,3 milioni, in diminuzione di 34,7 milioni rispetto alla fine del trimestre precedente e di € 86,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2006.

Questo miglioramento risulta determinato essenzialmente dal buon *free cash flow* generato nei primi nove mesi dell'anno che ha più che compensato gli investimenti del periodo (€ 16,3 milioni), la distribuzione del dividendo agli azionisti della Capogruppo (€ 29,0 milioni) nonché l'acquisizione X-Rated (US$ 40,0 milioni).

I tassi di cambio hanno contribuito positivamente alla riduzione dell'indebitamento al 30 settembre 2007.

Infatti la svalutazione del Dollaro USA, che a fine settembre è stata del 7,7% rispetto al cambio del 31 dicembre 2006, ha comportato una riduzione di € 9,3 milioni del valore espresso in Euro del debito denominato in Dollari USA.

Inoltre, seppure in misura minore (€ 2,4 milioni), anche la rivalutazione del Real brasiliano del 7,0%, ha avuto un impatto positivo sulla riduzione dell'indebitamento netto complessivo in quanto, la conversione in Euro ha incrementato il valore della liquidità della controllata brasiliana.

Capitale circolante netto

La tabella mostra la sintesi di alcune informazioni dello stato patrimoniale al 30 settembre 2007 (confrontate con il 31 dicembre 2006 e il 30 settembre 2006), relative alla struttura e alla variazione del capitale circolante operativo (che non considera le variazioni di debiti e crediti fiscali).

	30 settembre 2007 € milioni	31 dicembre 2006 € milioni	variazione € milioni	30 settembre 2006 € milioni
Crediti verso clienti	169,3	257,1	–87,8	176,8
Rimanenze	211,4	169,9	41,5	212,5
Debiti verso fornitori	–154,8	–161,9	7,1	–142,5
Capitale circolante netto	**225,8**	**265,1**	**–39,2**	**246,9**

Con riferimento alla variazione intercorsa rispetto al 31 dicembre 2006, si evidenzia una positiva riduzione del capitale circolante netto pari a € 39,2 milioni, determinata essenzialmente dalla forte riduzione dei crediti commerciali che compensa ampiamente l'incremento delle rimanenze.

Entrambe queste variazioni sono fortemente correlate alla stagionalità del *business* del Gruppo che, nel mese di settembre, beneficia di un picco di incasso dei crediti commerciali relativi alla stagione estiva ma, contestualmente, vede crescere il livello delle scorte in vista della forte attività commerciale dell'ultimo trimestre dell'anno.

La *performance* di contenimento del capitale circolante netto è comunque avvalorata dal fatto che al 30 settembre 2007, anche in relazione al valore omogeneo del 30 settembre 2006, si evidenzia una riduzione di € 21,1 milioni.

Per quanto concerne l'impatto dei cambi su tali variazioni, si segnala che, rispetto al dicembre 2006, la riduzione di valore dovuta alla svalutazione è assolutamente marginale (€ 1,3 milioni) in quanto gli andamenti opposti di Dollaro USA e di Real brasiliano si bilanciano.

Diversamente, la riduzione di capitale circolante netto rispetto a quella rilevata al 30 settembre 2006, beneficia anche di un effetto cambio pari a € 7,5 milioni.

Di seguito, si espongono i valori relativi all'incidenza del capitale circolante netto sulle vendite, riferite ai 12 mesi mobili precedenti, per le tre date poste a confronto e si evidenzia la positiva riduzione di tale incidenza al 30 settembre 2007.

	30 settembre 2007 € milioni	31 dicembre 2006 € milioni	30 settembre 2006 € milioni
Capitale circolante netto	**225,8**	**265,1**	**246,9**
Vendite 12 mesi mobili	950,1	932,4	893,5
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	**23,8%**	**28,4%**	**27,6%**

EVENTI SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2007

Successivamente al 30 settembre non sono intervenuti eventi significativi.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I risultati al 30 settembre 2007 evidenziano andamenti delle vendite e della redditività organica del Gruppo indubbiamente buoni e ciò, nonostante il fatto che nel terzo trimestre dell'anno si sia concretizzato l'atteso rallentamento della crescita rispetto a quella del primo semestre dell'anno, particolarmente brillante.

Le prospettive per l'ultimo trimestre sono complessivamente buone, in quanto supportate da un incoraggiante andamento dei consumi nei mercati principali e da un buon momento per tutti i *brand* importanti del Gruppo.

Tale circostanza dovrebbe consentire di chiudere l'anno con una crescita organica, delle vendite e dei risultati, in linea con le attese.

Milano, 8 novembre 2007

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Luca Garavoglia

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari Paolo Marchesini, dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154 bis, del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione trimestrale corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Chief Financial Officer
Paolo Marchesini