

CAMPARI

Relazione trimestrale al 31 marzo 2005
Redatta su base consolidata

INDICE

5	Osservazioni degli amministratori sull'andamento della gestione
5	Introduzione
5	Eventi significativi
6	Perimetro di consolidamento
7	Andamento delle vendite del primo trimestre 2005
13	Prospetti contabili consolidati
13	Criteri di redazione e adozione degli <i>standard</i> contabili internazionali (IFRS)
14	Conto economico consolidato del periodo 1 gennaio-31 marzo 2005
16	Posizione finanziaria netta
18	Fatti di rilievo intervenuto dopo il 31 marzo 2005
19	Evoluzione prevedibile della gestione

OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

INTRODUZIONE

I risultati del Gruppo Campari del primo trimestre del 2005 sono stati positivi e presentano una crescita delle vendite nette e della redditività rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno: l'incremento delle vendite è stato contenuto al 0,9%, mentre la crescita del margine commerciale e di tutti gli indicatori di redditività operativa è stata superiore, compresa tra il 6% e il 9%.

La tabella seguente evidenzia le voci principali del conto economico e le variazioni percentuali, espresse sia a cambi medi correnti dei due periodi che a cambi medi costanti del primo trimestre 2004: si può constatare che la rivalutazione dell'Euro, ha avuto un impatto negativo sul conto economico del Gruppo, ma inferiore rispetto a quello rilevato nel corso dell'intero 2004.

Dati relativi al periodo 1 gennaio-31 marzo (€ milioni)	2005 a cambi effettivi	variazione % reale su 2004	2005 a cambi costanti	variazione % a cambi costanti su 2004	effetto cambio
Vendite al netto di sconti e accise	152,6	0,9%	153,9	1,7%	-0,8%
Margine commerciale	46,2	6,1%	46,7	7,3%	-1,2%
EBITDA	37,6	7,9%	38,1	9,3%	-1,4%
EBITA	33,2	9,0%	33,6	10,6%	-1,6%
EBIT = Risultato operativo	23,0	6,3%	23,4	8,5%	-2,2%
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	20,4	1,5%	20,8	3,7%	-2,2%
Utile ante imposte di pertinenza del Gruppo	20,0	7,1%	20,3	8,8%	-1,7%

EVENTI SIGNIFICATIVI

Acquisto di un'ulteriore partecipazione, pari al 30,1%, di Skyy Spirits, LLC

Il 25 febbraio 2005, la Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A. ha annunciato di avere perfezionato l'acquisto di un'ulteriore partecipazione, pari al 30,1%, di Skyy Spirits, LLC, tramite l'esercizio di una *call option*, secondo i termini stipulati nel gennaio 2002 al momento dell'acquisto della partecipazione di maggioranza nella società.

La partecipazione è stata ceduta da società facenti capo a Maurice Kanbar, fondatore di Skyy Spirits, LLC nel 1992 e azionista di controllo fino a gennaio 2002.

In questo modo la partecipazione del Gruppo Campari in Skyy Spirits, LLC sale al 89%.

Il corrispettivo dell'operazione, pagato in contanti, è stato pari a US\$ 156,6 milioni (corrispondente a circa € 118 milioni al tasso di cambio corrente alla data dell'operazione).

L'esercizio della *call option* è avvenuto, in base ai termini previsti dal contratto, a un prezzo pari a 10 volte l'utile ante imposte *pro-quota* realizzato da Skyy Spirits, LLC nell'esercizio 2004.

L'acquisizione, avvenuta tramite Redfire, Inc., è stata finanziata in parte con mezzi propri e in parte con indebitamento bancario.

Il restante 11% del capitale di Skyy Spirits, LLC è detenuto dal *management team* della società.

Si ricorda che il contratto stipulato nel gennaio 2002 prevede altresì un meccanismo di opzioni reciproche *call / put* concesse rispettivamente a Redfire, Inc. e al *management team* per l'acquisto / vendita delle partecipazioni detenute dal *management team* a un prezzo compreso tra 5 e 15 volte l'utile ante imposte medio *pro-quota* realizzato da Skyy Spirits, LLC nel periodo 2002-2006.

L'opzione è esercitabile dopo il 31 gennaio 2007.

Lancio di SKYY90

Skyy Spirits, LLC, che, con il *brand* SKYY Vodka è tra i *leader* di mercato in USA nel segmento della *vodka super premium*, ha annunciato il lancio di SKYY90, che si posiziona nel segmento della *vodka ultra premium*, cioè nella fascia di mercato connotata dal più elevato posizionamento di prezzo e dal più alto tasso di crescita. SKYY90, che si propone come una “*modern luxury vodka*”, rappresenta un prodotto altamente innovativo nel gusto, nella formula e nel *packaging*.

Infatti, grazie all’impiego di ingredienti di altissima qualità e all’utilizzo di un processo produttivo esclusivo, SKYY90 si distingue per la sua purezza, mentre il *packaging*, caratterizzato da un *design* moderno e rigoroso, risulta avere un forte impatto estetico.

SKYY90 sarà disponibile a partire da maggio unicamente in selezionati *bar* e ristoranti dei principali stati americani.

Commercializzazione di Martin’s Miller London Dry Gin

Il Gruppo Campari, tramite Skyy Spirits, LLC, si è aggiudicato, con decorrenza aprile 2005, la distribuzione negli Stati Uniti della marca di *gin ultra premium* Martin Miller’s, di proprietà della società inglese Reformed Spirits Company Ltd.

Martin Miller’s è stato lanciato con successo nel 2003 nel mercato londinese dei *bar* più *trendy*.

Da pochi mesi la marca è disponibile anche sul mercato americano, dove i primi segnali di sviluppo sono incoraggianti.

Grazie al suo consolidato successo e alla sua comprovata capacità di gestire prodotti di alta gamma, Skyy Spirits, LLC è la piattaforma ideale per cogliere un’interessante opportunità di sviluppo nel segmento del *gin ultra premium*, una categoria nuova per il Gruppo Campari.

È stato inoltre sottoscritto un contratto tra Reformed Spirits Company Ltd. e Davide Campari-Milano S.p.A., che permette a quest’ultima di esercitare un’opzione per l’acquisto della proprietà del *brand* Martin Miller’s Gin.

L’opzione sarà esercitabile a partire da gennaio 2009 a un prezzo determinato in funzione del livello delle vendite conseguito nel 2008; non è previsto alcun corrispondente diritto di *put* da parte di Reformed Spirits Company Ltd.

Incremento dell’imposta sui prodotti alcolici

In Italia, con il D.L. 14 marzo 2005 n 35 (cosiddetto “decreto competitività”) sono state definite, con decorrenza immediata, nuove aliquote di accisa sia per i prodotti alcolici puri che per gli alcolici intermedi, categoria nella quale rientra anche il *vermouth*; gli incrementi sono rispettivamente del 4,7% e del 11,0%.

PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

L’incremento della partecipazione in Skyy Spirits, LLC, dal 58,9% al 89,0%, avvenuto in data 25 febbraio 2005, non ha comportato una modifica del perimetro di consolidamento in quanto la società era già precedentemente consolidata con il metodo integrale.

Per quanto concerne gli effetti derivanti da tale operazione, relativamente al conto economico, si evidenziano maggiori ammortamenti di *goodwill* e marchi, maggiori oneri finanziari nonché minori interessi di minoranza, mentre per quanto concerne vendite e risultato operativo i dati dei due trimestri posti a confronto risultano omogenei e pertanto confrontabili.

Inoltre si segnala che nel mese di dicembre 2004, avendo acquisito un ulteriore quota del 30% di Longhi & Associati S.r.l., il Gruppo ha elevato la sua partecipazione al 70% del capitale della società che, conseguentemente, è entrata nel perimetro di consolidamento (dal quale era invece esclusa nel primo trimestre dello scorso anno).

Longhi & Associati S.r.l., che ha come oggetto la pianificazione e l'acquisto di spazi pubblicitari, sia per conto di società del Gruppo Campari che per clienti terzi, nell'intero 2004 ha generato un valore della produzione di € 1,3 milioni.

ANDAMENTO DELLE VENDITE DEL PRIMO TRIMESTRE 2005

Premessa

I valori riportati nella presente relazione sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro.

Le variazioni percentuali e le incidenze percentuali sono state calcolate su valori originari in migliaia di Euro; pertanto alcune delle percentuali riportate in relazione, soprattutto per valori assoluti più modesti, possono differire lievemente da quelle che si otterrebbero ove fossero calcolate direttamente sui valori in milioni di Euro.

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

Evoluzione generale

Nel primo trimestre del 2005 le vendite nette consolidate del Gruppo sono state pari a € 152,6 milioni e hanno evidenziato una crescita complessiva del 0,9% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, in cui erano state pari a € 151,3 milioni.

La variazione complessiva è stata generata da una crescita organica del 1,7% e da un impatto negativo dei cambi del 0,8%, come evidenziato nella tabella sottostante.

Nel periodo in oggetto non è intervenuta alcuna variazione di perimetro rispetto allo scorso anno, nel quale, al contrario, il primo trimestre era stato caratterizzato dal primo pieno consolidamento delle vendite di Barbero 1891 S.p.A., peraltro molto elevate.

	€ milioni	in % sul primo trimestre 2004
– vendite nette del primo trimestre 2005	152,6	
– vendite nette del primo trimestre 2004	151,3	
variazione totale	1,3	0,9%
di cui :		
crescita organica al lordo di effetto cambio	2,5	1,7%
variazioni di perimetro	0,0	0,0%
effetto variazioni cambio	-1,2	-0,8%
variazione totale	1,3	0,9%

La crescita organica delle vendite del 1,7% è il risultato di andamenti dei diversi *brand* abbastanza disomogenei fra loro, che in taluni casi trovano peraltro spiegazione in circostanze contingenti, che verranno meno nel corso dell'esercizio.

Decisamente positivo è stato il *trend* di SKYY Vodka e dei *vermouth* Cinzano, mentre le vendite di Campari e degli spumanti Cinzano hanno subito una contrazione.

È peraltro opportuno ricordare che il primo trimestre costituisce storicamente un periodo di bassa stagionalità e che mediamente rappresenta circa il 20% delle vendite dell'anno.

La variazione negativa dei tassi di cambio rispetto al primo trimestre dello scorso anno è stata determinata principalmente dalla svalutazione del Dollaro USA che, nel confronto fra i due periodi, ha subito un deprezzamento del 4,6% verso l'Euro.

Al contrario, il Real brasiliano nel primo trimestre dell'anno ha evidenziato, in rapporto al cambio medio rilevato nel primo trimestre dell'anno scorso, un apprezzamento quantificabile nel 3,6%.

La tabella seguente riporta l'evoluzione delle principali valute che hanno un impatto diretto sul conto economico consolidato.

Cambi medi del periodo 1 gennaio-31 marzo	2005	2004	Variazione %
US\$ x 1 €	1,311	1,251	
€ x 1 US\$	0,7631	0,7995	-4,6%
BRC x 1 €	3,497	3,622	
€ x 1 BRC	0,2859	0,2761	3,6%
CHF x 1 €	1,549	1,569	
€ x 1 CHF	0,6456	0,6375	1,3%
JPY x 1 €	136,984	134,012	
€ x 1000 JPN	7,3001	7,4620	-2,2%

Vendite per area geografica

La crescita complessiva delle vendite del trimestre, pari al 0,9%, ovvero al 1,7% escludendo l'effetto cambio, è stata determinata da una positiva evoluzione delle aree Americhe e Resto del mondo, da una crescita più contenuta sul mercato italiano e, infine, da una contrazione nell'area Europa.

In dettaglio, le due tabelle mostrano rispettivamente, la prima, la ripartizione e l'evoluzione delle vendite nette per area e, la seconda, la scomposizione dell'evoluzione totale di ciascuna area, nelle sue componenti di variazione organica ed effetto cambi (si rammenta che nel trimestre non sono intervenuti effetti perimetro).

Vendite nette per area geografica	1 gennaio-31 marzo 2005		1 gennaio-31 marzo 2004		Variazione % 2005 / 2004
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	87,4	57,3%	86,3	57,0%	1,3%
Europa	26,2	17,2%	28,1	18,6%	-6,8%
Americhe	34,8	22,8%	33,2	21,9%	5,0%
Resto del mondo	4,2	2,7%	3,7	2,5%	11,3%
Totale	152,6	100,0%	151,3	100,0%	0,9%

Analisi della variazione % delle vendite nette per area geografica	variazione in % totale 1 gennaio-31 marzo	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
Italia	1,3%	1,3%	0,0%
Europa	-6,8%	-7,0%	0,2%
Americhe	5,0%	8,3%	-3,3%
Resto del mondo	11,3%	16,9%	-5,6%
Totale	0,9%	1,7%	-0,8%

In **Italia** le vendite nette del trimestre sono cresciute del 1,3%.

Tale risultato è stato determinato da un andamento positivo per Campari e per gli altri principali *spirit*, cui si contrappone un *trend* di lieve flessione per gli *wine* e di più marcata flessione per i *soft drink* e Campari Mixx, peraltro pesantemente penalizzato dal confronto sfavorevole con il primo trimestre dello scorso anno, che aveva beneficiato dei consistenti volumi aggiuntivi connessi all'introduzione delle due nuove referenze (Lime e Peach).

La tendenza negativa degli *wine* è invece principalmente imputabile agli spumanti Cinzano, per i quali, tuttavia, il calo delle vendite del periodo è anche riconducibile a un probabile alleggerimento degli *stock* dopo la eccellente performance di vendita realizzata a fine 2004.

In **Europa** le vendite nette complessive hanno segnato un calo del 6,8% che, al lordo di un lieve effetto positivo del cambio, è pari al 7,0%.

La causa principale di questa contrazione è riconducibile a due importanti mercati, Austria e Russia, nei quali la riorganizzazione dell'assetto distributivo in corso ha pesantemente, ma solo temporaneamente, ridotto le vendite di alcuni prodotti, in particolare Campari.

Per quanto concerne gli altri paesi europei, la Germania ha avuto una lieve contrazione, imputabile al calo di Asti Cinzano, mentre in Svizzera, Spagna, Francia e Regno Unito le vendite del trimestre sono state in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2004.

L'area **Americhe** globalmente ha evidenziato nel trimestre una crescita delle vendite pari al 5,0%; la positiva crescita organica, pari al 8,3%, è stata parzialmente erosa dal negativo effetto della svalutazione, pari al 3,3%. Le due tabelle sottostanti forniscono un ulteriore dettaglio dell'andamento delle vendite dell'area Americhe.

Dettaglio vendite nette dell'area Americhe	1 gennaio-31 marzo 2005		1 gennaio-31 marzo 2004		Variazione % 2005 / 2004
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	26,1	74,9%	26,4	79,7%	-1,3%
Brasile	6,5	18,8%	4,6	13,9%	42,4%
Altri paesi	2,2	6,3%	2,1	6,4%	3,0%
Totale	34,8	100,0%	33,2	100,0%	5,0%

Analisi della variazione % delle vendite nette dell'area Americhe	Variazione in % totale 1 gennaio-31 marzo		di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
USA	-1,3%		3,4%	-4,7%
Brasile	42,4%		37,5%	4,9%
Altri paesi	3,0%		6,0%	-3,0%
Totale	5,0%		8,3%	-3,3%

Negli **Stati Uniti**, le vendite in valuta locale di Skyy Spirits, LLC sono incrementate complessivamente del 3,4% ma, convertite in Euro, subiscono una contrazione del 1,3%, come conseguenza del deprezzamento del Dollaro USA (-4,7%).

Il trimestre è stato ottimo per le vendite di SKYY Vodka e, tra le marche in distribuzione, anche per *tequila* 1800; rispetto al primo trimestre dello scorso anno sono invece in flessione le vendite degli *whisky*.

In **Brasile** le vendite in valuta locale sono cresciute del 37,5%; inoltre, in seguito alla rivalutazione del Real brasiliano nei confronti dell'Euro, l'effetto cambio del periodo è stato positivo e pari al 4,9%.

L'evoluzione delle vendite, trainata dalla forte crescita dell'*aguardiente* Dreher, è stata positiva per tutti i *brand* principali.

Il dinamismo delle vendite del primo trimestre deve comunque essere valutato con la dovuta cautela, alla luce dell'incidenza particolarmente contenuta che, sul mercato brasiliano, le vendite di tale periodo hanno in rapporto a quelle totali dell'anno.

Il *trend* delle vendite degli altri paesi dell'area Americhe, peraltro relativo a valori assoluti molto contenuti, è stato positivo sia a cambi costanti (+6,0%) che a cambi correnti (+3,0%).

L'area **Resto del Mondo**, che raggiunge un'incidenza sul totale delle vendite del Gruppo limitata al 2,7%, è cresciuta complessivamente del 16,9% prima dell'effetto cambio e del 11,3% a cambi correnti.

Relativamente ai due mercati principali dell'area, Giappone e Australia, il confronto con le vendite del primo trimestre 2004 è stato particolarmente brillante per il secondo.

Vendite per area di business

L'andamento delle vendite del Gruppo nel primo trimestre del 2005, è stato caratterizzato dalla crescita degli *spirit*, dalla sostanziale stabilità degli *wine* e da una contrazione dei *soft drink*; la consistente diminuzione del segmento marginale e complementare delle "altre vendite" non è stata del tutto irrilevante sul trend generale del periodo.

Le due tabelle seguenti mostrano rispettivamente, l'evoluzione delle vendite nette per area di *business* e la scomposizione dell'evoluzione totale di ciascun segmento, nelle due componenti di variazione organica ed effetto cambi.

Vendite nette per segmento	1 gennaio-31 marzo 2005		1 gennaio-31 marzo 2004		Variazione % 2005 / 2004
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	100,8	66,0%	97,6	64,5%	3,3%
<i>Wine</i>	20,1	13,2%	20,0	13,2%	0,3%
<i>Soft drink</i>	30,3	19,8%	31,7	20,9%	-4,4%
Altre vendite	1,5	1,0%	2,0	1,3%	-27,3%
Totale	152,6	100,0%	151,3	100,0%	0,9%

Analisi della variazione % delle vendite nette per segmento	Totale variazione % 1 gennaio-31 marzo	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
<i>Spirit</i>	3,3%	4,4%	-1,1%
<i>Wine</i>	0,3%	0,9%	-0,6%
<i>Soft drink</i>	-4,4%	-4,4%	0,0%
Altre vendite	-27,3%	-27,0%	-0,3%
Totale	0,9%	1,7%	-0,8%

Spirit

Gli *spirit* hanno realizzato nel trimestre vendite nette per € 100,8 milioni, in crescita del 4,4% a cambi costanti e del 3,3%, dopo l'effetto negativo dei cambi.

Relativamente all'andamento dei marchi principali del Gruppo, le vendite nette di **Campari** del primo trimestre 2005 hanno mostrato una flessione del 4,6% a cambi costanti e del 4,9% dopo l'effetto cambio negativo.

È opportuno ricordare che, relativamente al primo trimestre, il confronto con i dati di vendita dello scorso anno risulta particolarmente penalizzante per le seguenti due ragioni: in primo luogo la marca nel primo trimestre del 2004 aveva conseguito una crescita organica molto importante, pari al 9%; in secondo luogo situazioni specifiche, relative alla riorganizzazione dell'assetto distributivo in due importanti mercati europei, Austria e Russia, hanno determinato una temporanea e drastica contrazione delle vendite, che si ritiene verrà progressivamente recuperata nel corso dell'anno.

Ove si escludessero dalle vendite dei due periodi posti a confronto le vendite realizzate nei due mercati in oggetto, Campari evidenzerebbe una crescita complessiva pari al 1,5% a cambi costanti e al 1,2% dopo il negativo effetto cambio.

Nei tre mercati principali, ovvero Italia, Germania e Brasile, l'andamento delle vendite è stato globalmente positivo, con un lieve recupero registrato dal mercato tedesco.

Tra gli altri mercati rilevanti per Campari, le vendite del primo trimestre 2005 sono state in crescita per Francia e Spagna, stabili in Giappone e in flessione sul mercato svizzero.

La gamma **SKYY** (*vodka e flavours*) ha chiuso il primo trimestre dell'anno con una crescita organica delle vendite del 14,6%; anche dopo l'effetto negativo della svalutazione, quantificabile nel 4,8%, la marca evidenzia una progressione del 9,8% rispetto allo scorso anno.

Il *trend* positivo è stato determinato sia dalla forte crescita negli Stati Uniti (+9,6% in valuta locale) che dallo sviluppo delle esportazioni nel resto del mondo, che evidenziano una crescita superiore al 50%.

Sul mercato statunitense i consumi finali della marca continuano a mostrare un rassicurante tasso di crescita a due cifre.

Al di sopra delle attese sono state invece le esportazioni che, a volume, hanno superato il 20% delle vendite totali del *brand*; oltre a Italia, Germania e Canada, i nuovi mercati in cui SKYY Vodka sta significativamente crescendo sono l'Australia e la Gran Bretagna.

Le vendite di **CampariSoda**, quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, sono state sostanzialmente allo stesso livello dello scorso anno (-0,3%).

Le vendite di **Campari Mixx** del primo trimestre, periodo dell'anno di bassa stagionalità per la categoria, hanno registrato una pesante contrazione rispetto al 2004 (superiore al 60%).

Le vendite di questo *brand* sono concentrate essenzialmente sul solo mercato italiano, dopo che gli inasprimenti fiscali, volti a colpire la categoria, hanno portato il Gruppo, fin dall'inizio dello scorso anno, a interrompere i progetti di distribuzione che erano stati attivati in altri mercati europei.

In Italia, come già anticipato nel precedente commento per aree geografiche, le vendite del primo trimestre dell'anno sono state fortemente penalizzate dal confronto sfavorevole con il primo trimestre 2004, in cui le vendite di Campari Mixx avevano beneficiato di volumi molto elevati e correlati al lancio delle due nuove referenze Lime e Peach.

Il primo trimestre del 2005 è stato molto buono per **Aperol** che, dopo aver chiuso un 2004 con una crescita superiore al 20% a volume, nel primo trimestre dell'anno, grazie all'eccellente andamento registrato nel suo principale mercato (l'Italia), ha ulteriormente incrementato le vendite del 11,5%.

Segnali incoraggianti sullo sviluppo della marca provengono inoltre dal mercato tedesco.

Per quanto concerne i *brand* brasiliani, nel trimestre si è evidenziato l'eccellente risultato di vendita dell'*aguardiente* **Dreher** e degli *admix whiskys* Old Eight, Drury's e Gold Cup: complessivamente la loro crescita è stata del 50,4% in valuta locale e del 55,8% dopo il positivo effetto della rivalutazione del Real brasiliano.

Tale *performance*, che è stata comunque conseguita in un trimestre di bassa stagionalità delle vendite, ha beneficiato anche dell'effetto positivo dell'aumento prezzi introdotto nel mese di marzo.

Le vendite di **Ouzo 12**, in forte contrazione (-33,0%) nel primo trimestre dell'anno, hanno risentito dell'attività di riduzione degli *stock* nei canali distributivi, attuata dalla controllata greca in vista del lancio del nuovo *packaging*, previsto per il mese di aprile.

Nel secondo importante mercato, quello tedesco, le vendite del primo trimestre dell'anno sono state invece in leggera crescita; in Germania il nuovo *packaging* verrà introdotto nella seconda parte dell'anno.

Le vendite di **Cynar** sono cresciute del 32,4% a cambi reali, ovvero 31,6% a cambi costanti.

Questa *performance* decisamente positiva è stata determinata principalmente dall'avvio delle vendite sul mercato brasiliano e dal cambio di distributore in Svizzera.

In Brasile, in particolare, venuti meno i diritti di licenza di terzi relativi al marchio Cynar, a partire da luglio 2004 Campari do Brasil Ltda. ha iniziato a produrre e distribuire questo *brand*, che localmente gode di una posizione di *leadership* nella sua categoria.

Ottimo anche l'andamento dei liquori tipici **Zedda Piras** che, in un trimestre di bassa stagionalità, hanno realizzato comunque una crescita a due cifre.

Relativamente ai **brand di terzi**, le vendite del trimestre hanno evidenziato:

- una crescita del 14,3% per Jägermeister sul mercato italiano;
- una crescita del 8,1% in valuta locale per *tequila* 1800 sul mercato statunitense (+3,3% a cambi correnti);
- una contrazione complessiva del 9,6% per gli *Scotch whisky* (-12,5% a cambi correnti) dovuta sostanzialmente a Cutty Sark negli Stati Uniti.

Wine

Nel primo trimestre del 2005 le vendite nette degli *wine* sono state pari a € 20,1 milioni, in crescita del 0,9% a cambi costanti e del 0,3% dopo l'impatto negativo dei cambi.

La sostanziale stabilità delle vendite del segmento è il risultato di *trend* differenti per i *brand* principali.

Il primo trimestre dell'anno è stato di segno negativo per le vendite degli **spumanti Cinzano**, in flessione del 9,3% rispetto al 2004, come conseguenza della contrazione registrata in entrambi i principali mercati, cioè l'Italia e la Germania.

Il risultato non desta al momento eccessive preoccupazioni, in considerazione della limitata incidenza delle vendite del primo trimestre rispetto a quelle dell'intero anno (nel corso del 2004 tale incidenza era stata inferiore al 15%).

Le vendite del **vermouth Cinzano** hanno invece conseguito un'ottima crescita del 21,7% a cambi costanti e del 21,0% dopo il negativo effetto cambio.

Tale risultato è stato determinato dalla positiva evoluzione delle vendite in Italia e nei più significativi mercati europei.

I vini **Sella & Mosca**, hanno chiuso il trimestre con una contrazione complessiva del 12,3%, determinata da una sostanziale stabilità del mercato italiano e da un rallentamento delle vendite sui mercati internazionali.

Andamento decisamente positivo hanno avuto invece le vendite di **Riccadonna**, marchio acquisito dal Gruppo all'inizio dello scorso anno, ma già precedentemente distribuito in alcuni importanti mercati internazionali.

La crescita, pari al 39,9% a cambi costanti ed al 36,6% a cambi reali, è imputabile all'ottimo risultato conseguito in Australia e, in misura minore, al mercato italiano.

Le vendite del trimestre sono state in crescita anche per **Mondoro** (+20,5% a cambi costanti e +20,1% a cambi correnti), che ha beneficiato dell'ampliamento distributivo a nuovi mercati.

Soft drink

Nel primo trimestre del 2005 i *soft drink* hanno realizzato vendite complessive per € 30,3 milioni, in contrazione del 4,4% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

L'andamento è stato più marcatamente negativo per i *soft drink* propriamente detti, mentre **Crodino** ha evidenziato una flessione contenuta al 0,5%, che peraltro si raffronta ad un primo trimestre dello scorso anno particolarmente positivo, nel quale la crescita era stata del 7,9%.

Per la linea **Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda** il decremento delle vendite nette è stato del 14,3%, per le **acque minerali** del 2,4% e per **Lipton Ice Tea**, marchio di terzi distribuito sul mercato italiano, del 3,7%.

La bassa stagionalità delle vendite del primo trimestre dell'anno, di cui ai precedenti commenti, appare ancora più significativa per il mercato delle bevande analcoliche.

Per quanto concerne il picco stagionale delle vendite, si guarda invece con un certo ottimismo al secondo e importantissimo trimestre dell'anno, in cui il confronto con un 2004 caratterizzato da pessime condizioni climatiche, dovrebbe favorire se non altro la *performance* relativa.

Altre vendite

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

Nel primo trimestre del 2005 le "altre vendite" sono state pari a € 1,5 milioni e hanno evidenziato una contrazione del 27,3% rispetto allo scorso anno.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

CRITERI DI REDAZIONE E ADOZIONE DEGLI STANDARD CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS)

Il Regolamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali stabilisce che, per ogni esercizio finanziario avente inizio il 1 gennaio 2005, o in data successiva, le società europee quotate nei mercati regolamentati devono redigere i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standard Board* e omologati in sede comunitaria.

Relativamente all'applicazione dei nuovi principi contabili IAS alle relazioni infrannuali, lo IAS 34 ("Bilanci intermedi") disciplina i criteri contabili e l'informativa di queste relazioni secondo i nuovi principi.

La Consob, in un documento di consultazione del 17 febbraio 2005, e successivamente, nella delibera 14990 del 14 aprile 2005, ha stabilito che per il primo anno è possibile un'introduzione progressiva dei nuovi principi e in particolare, per la prima trimestrale è consentito "*l'utilizzo dei criteri di valutazione e misurazione stabiliti dalla previgente normativa per la predisposizione dei prospetti contabili*" e, per quanto riguarda le note di commento e il contenuto delle relazioni, per la prima trimestrale possono essere seguite le attuali norme previste dall'allegato 3D del Regolamento Emittenti.

Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. ha scelto di redigere la presente relazione trimestrale al 31 marzo 2005, su base consolidata, con i criteri di valutazione e i contenuti stabiliti dalla previgente normativa.

I dati relativi al patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004, nonché al risultato economico del medesimo esercizio redatti sulla base dei principi contabili IAS/IFRS e la relativa riconciliazione prevista dal IFRS 1 (prima adozione degli International Financial Reporting Standard) verranno presentati alla data di pubblicazione della relazione semestrale al 30 giugno 2005.

Per quanto concerne l'analisi dei principali effetti che l'introduzione di questi principi porterà sul bilancio consolidato del Gruppo Campari, si rimanda a quanto esposto nella relazione sulla gestione del bilancio al 31 dicembre 2004.

Per la revisione contabile dei saldi di apertura alla data di transizione e dei dati comparativi del 2004, è stato conferito l'incarico alla società di revisione, nei termini indicati in via definitiva da Consob nel comunicato "Natura dei lavori di revisione da svolgere nella fase di transizione ai principi IAS-IFRS", del 15 Aprile 2005.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL PERIODO 1 GENNAIO-31 MARZO 2005

I dati sono presentati nella forma riclassificata secondo la prassi internazionale, forma fino a oggi utilizzata nei prospetti contenuti nei bilanci annuali e semestrali, e che sostanzialmente costituirà lo schema di conto economico utilizzato dal Gruppo Campari, in seguito all'adozione dei nuovi principi contabili internazionali IAS-IFRS.

Conto economico riclassificato in € milioni	31 marzo 2005		31 marzo 2004		Variazione %
	valore	%	valore	%	
Vendite nette	152,6	100,0%	151,3	100,0%	0,9%
Totale costo del venduto	(59,3)	-38,9%	(60,0)	-39,6%	-1,1%
Margine lordo	93,3	61,1%	91,3	60,4%	2,2%
Pubblicità e promozioni	(27,6)	-18,1%	(27,7)	-18,3%	-0,5%
Costi di vendita e distribuzione	(19,6)	-12,8%	(20,1)	-13,3%	-2,7%
Margine commerciale	46,2	30,3%	43,5	28,8%	6,1%
Spese generali e amministrative	(13,1)	-8,6%	(13,1)	-8,6%	0,1%
Altri ricavi operativi	0,1	0,0%	0,0	0,0%	
Ammortamento di avviamento e marchi	(10,2)	-6,7%	(8,8)	-5,8%	15,5%
Risultato operativo = EBIT	23,0	15,0%	21,6	14,3%	6,3%
Proventi (oneri) finanziari netti	(2,4)	-1,6%	(2,1)	-1,4%	15,9%
Utili (perdite) su cambi netti	(0,4)	-0,3%	0,1	0,1%	
Altri proventi (oneri) non operativi	0,2	0,1%	0,5	0,3%	-52,4%
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	20,4	13,4%	20,1	13,3%	1,5%
Interessi di minoranza	(0,4)	-0,3%	(1,5)	-1,0%	-70,3%
Utile prima delle imposte di pertinenza del Gruppo	20,0	13,1%	18,6	12,3%	7,1%
Ammortamenti materiali	(3,8)	-2,5%	(3,8)	-2,5%	-0,3%
Ammortamenti immateriali	(10,9)	-7,1%	(9,4)	-6,2%	15,0%
Totale ammortamenti	(14,6)	-9,6%	(13,2)	-8,7%	10,6%
EBITDA	37,6	24,6%	34,8	23,0%	7,9%
EBITA	33,2	21,7%	30,4	20,1%	9,0%

L'andamento delle **vendite nette** del trimestre e l'analisi delle variazioni intervenute rispetto allo scorso anno sono stati oggetto di ampia analisi nei paragrafi precedenti.

Per quanto concerne le altre voci del conto economico, il **costo del venduto** è stato in termini assoluti più contenuto rispetto allo scorso anno, evidenziando pertanto un'incidenza sulle vendite in diminuzione dal 39,6% al 38,9%.

Questo recupero di marginalità è imputabile alla riduzione dell'incidenza del costo dei materiali, che beneficia sia di un effettivo contenimento del costo delle materie prime che di un positivo effetto *mix* delle vendite, più favorevole a prodotti caratterizzati da costi unitari più bassi, quali gli *spirit*.

Le spese di produzione hanno leggermente incrementato la loro incidenza sulle vendite, in linea con quanto previsto dal piano di progressiva razionalizzazione industriale del Gruppo.

È opportuno ricordare che tale piano, iniziato nel 2003 con la chiusura dello stabilimento di Termoli, potrà essere considerato concluso solo nel terzo trimestre dell'anno, quando, terminato il trasferimento a Novi

Ligure di tutte le produzioni attualmente realizzate a Sesto San Giovanni e cessata l'attività di quest'unità produttiva, il Gruppo potrà beneficiare pienamente delle sinergie previste.

I **costi per pubblicità e promozioni** del primo trimestre 2005 sono stati leggermente più contenuti dello scorso anno, con conseguente riduzione dell'incidenza percentuale sulle vendite, passata nei due periodi dal 18,3% al 18,1%.

La pianificazione delle attività di *marketing* è risultata in generale essere più contenuta rispetto al primo trimestre dello scorso anno, in particolar modo sul mercato italiano.

I costi di **vendita e distribuzione** hanno evidenziato una positiva contrazione rispetto allo stesso trimestre del 2004, sia a valore che in termini di incidenza percentuale sulle vendite nette, che è passata dal 13,3% dello scorso anno al 12,8%.

La variazione è dovuta all'effettivo risparmio conseguito sulla componente variabile di tali costi, ovvero i trasporti e le provvigioni sulle vendite, nonché al contestuale contenimento, ai livelli dell'anno precedente, dei costi fissi delle strutture di *marketing* e di vendita.

Il **marginale commerciale**, pari a € 46,2 milioni, evidenzia una crescita del 6,1%, sostanzialmente determinata da un buon controllo dei costi operativi industriali e commerciali.

A cambi costanti il marginale commerciale presenta una crescita organica del 7,3%, in quanto l'effetto cambi negativo, dovuto principalmente alla svalutazione del dollaro statunitense si quantifica nel 1,2%.

Le **spese generali e amministrative** si mantengono costanti sia in valore che in termini di incidenza percentuale sulle vendite, stabile al 8,6%; la voce **altri ricavi operativi**, che al 31 marzo 2004 riportava un saldo pari a zero, nel primo trimestre del 2005 evidenzia proventi marginali, per € 0,1 milioni, relativi a *royalty* ricevute da terzi per l'utilizzo di marchi del Gruppo.

L'**ammortamento relativo all'avviamento e ai marchi** del primo trimestre 2005 ammonta a € 10,2 milioni e, rispetto al primo trimestre dello scorso anno, presenta un incremento di € 1,4 milioni.

La variazione netta di questa voce è imputabile al maggiore ammortamento di avviamento, conseguente all'acquisto dell'ulteriore partecipazione, pari al 30,1%, di Skyy Spirits, LLC.

Il risultato operativo del periodo, ovvero l'**EBIT**, è stato pari a € 23,0 milioni, evidenziando una redditività sulle vendite nette del 15,0% ed una crescita del 6,3% rispetto allo scorso anno.

I due indicatori **EBITDA** ed **EBITA** mostrano una crescita superiore a quella rilevata a livello di risultato operativo (EBIT), e rispettivamente:

- l'**EBITDA**, ovvero il risultato operativo prima di tutti gli ammortamenti, materiali e immateriali, è stato pari a € 37,6 milioni, evidenziando una crescita del 7,9%;
- l'**EBITA**, ovvero il risultato operativo prima dell'ammortamento dell'avviamento e dei marchi, è stato pari a € 33,2 milioni, in crescita del 9,0% rispetto allo scorso anno.

La miglior *performance* evidenziata da entrambi gli indicatori rispetto all'EBIT, è determinata dal fatto che il maggior ammortamento di avviamento, conseguente all'incremento della partecipazione in Skyy Spirits, LLC, non penalizza questi due livelli di redditività; la maggior crescita dell'EBITA rispetto all'EBITDA deriva invece dal fatto che, nel periodo in oggetto, gli ammortamenti materiali, pur includendo gli oneri relativi al nuovo stabilimento di Novi Ligure, sono rimasti al livello dello scorso anno.

Il conto economico consolidato sopra esposto non riporta le imposte e l'utile netto.

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

Le voci del conto economico, esposte sotto il risultato operativo, che incidono sull'utile *ante* imposte di pertinenza del Gruppo, sono gli oneri finanziari, le differenze cambio, gli altri proventi (oneri) non operativi e gli interessi di minoranza.

Gli **oneri finanziari** netti del trimestre, pari a € 2,4 milioni, crescono di € 0,3 milioni rispetto allo scorso anno per effetto del maggior livello di indebitamento dell'ultimo mese del periodo considerato, conseguente all'acquisto del 30,1% di Skyy Spirits, LLC.

Le **differenze cambio** del 2005 evidenziano un saldo negativo di € 0,4 milioni, determinato da perdite operative realizzate, che si confronta con un saldo positivo di € 0,1 milioni dello scorso anno.

Infine la voce altri **oneri e proventi non operativi** del trimestre evidenzia un saldo positivo di € 0,2 milioni, inferiore a quello di € 0,5 milioni, rilevato lo scorso anno.

Le tre componenti di reddito non operative sopra analizzate, se rapportate al corrispondente trimestre 2004, hanno un impatto negativo complessivo di € 1,1 milioni sull'utile del periodo; conseguentemente l'**utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza**, pari a € 20,4 milioni, mostra una crescita più contenuta rispetto a quanto rilevato per l'EBIT, ovvero il 1,5%.

La deduzione degli **interessi di minoranza** nel primo trimestre 2005 è stata di € 0,4 milioni, molto più contenuta rispetto allo scorso anno, in cui era pari a € 1,5 milioni.

La differenza è totalmente imputabile alla sopracitata diminuzione della quota di terzi nel capitale di Skyy Spirits, LLC.

Beneficiando di ciò, l'**utile prima delle imposte di pertinenza del Gruppo** nel primo trimestre del 2005 è stato di € 20,0 milioni, evidenziando una crescita del 7,1% rispetto a quello conseguito lo scorso anno e pari a € 18,6 milioni.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(€ milioni)	31 marzo 2005	31 dicembre 2004	variazione
Cassa e disponibilità presso banche	211,3	239,5	(28,2)
Titoli a breve negoziabili	17,2	6,4	10,8
Indebitamento verso banche	(111,3)	(56,7)	(54,6)
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare	(3,0)	(2,9)	(0,1)
<i>Private placement</i>	(3,1)	(2,9)	(0,2)
Altri debiti finanziari	(0,1)	0,0	(0,1)
Interessi su <i>private placement</i>	(2,7)	(4,9)	2,2
Posizione finanziaria netta a breve termine	108,3	178,5	(70,2)
Debiti verso banche	(26,6)	(3,6)	(23,0)
Indebitamento per <i>leasing</i> immobiliare	(21,3)	(22,0)	0,7
Debiti obbligazionari	(258,0)	(258,0)	0,0
Private placement	(128,0)	(122,0)	(6,0)
Altri debiti finanziari	(1,5)	(1,6)	0,1
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(435,4)	(407,2)	(28,2)
Posizione finanziaria netta	(327,1)	(228,7)	(98,4)

La posizione finanziaria, in entrambi i periodi posti a confronto, non include le azioni proprie detenute dalla Capogruppo e iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie al costo di acquisto.

Le azioni proprie ammontano a € 29,8 milioni in entrambi i periodi posti a confronto.

Il primo trimestre 2005 è stato caratterizzato da un assorbimento netto di risorse finanziarie di € 98,4 milioni.

In particolare, l'acquisto dell'ulteriore partecipazione in Skyy Spirits, LLC sopra commentato ha portato un esborso finanziario di circa € 118 milioni.

L'acquisizione è stata finanziata in parte con mezzi propri e in parte con indebitamento bancario a breve e a medio-lungo termine tramite la controllata Redfire, Inc.

Gli investimenti industriali hanno assorbito nel trimestre risorse per € 4,5 milioni.

Per quanto riguarda le variazioni di capitale circolante netto, le due tabelle sotto riportate mostrano il confronto con i dati al 31 dicembre 2004 e al 31 marzo 2004.

Rispetto al 31 dicembre 2004, il capitale circolante netto ha registrato un aumento di € 9,3 milioni che corrisponde a un incremento del 6,0%.

Rispetto al corrispondente periodo del 2004, l'aumento risulta essere invece pari al 20,0%, più che proporzionale rispetto alla crescita delle vendite nette dei dodici mesi terminanti a marzo, pari al 6,9%.

Tale incremento è attribuibile sia all'aumento dei crediti verso clienti e delle rimanenze che al più basso valore dei debiti verso fornitori.

Le rimanenze sono impattate peraltro dalle maggiori produzioni dello stabilimento di Sesto San Giovanni, fatte in previsione della chiusura dello stesso e del trasferimento delle attività a Novi Ligure.

Le scorte dei prodotti finiti oggetto di trasferimento, in aumento nel corso del primo semestre, saranno utilizzate nella seconda parte dell'anno riducendo così il capitale circolante.

€ milioni	31 marzo 2005	31 dicembre 2004	Variazione	Variazione %
Rimanenze	134,3	114,4	19,9	
Crediti verso clienti	144,1	173,1	(29,0)	
Debiti verso fornitori	(118,3)	(142,1)	23,8	
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	2,2	7,6	(5,4)	
Capitale circolante netto	162,3	153,0	9,3	6,0%

€ milioni	31 marzo 2005	31 marzo 2004	Variazione	Variazione %
Rimanenze	134,3	126,5	7,8	
Crediti verso clienti	144,1	126,3	17,8	
Debiti verso fornitori	(118,3)	(120,0)	1,7	
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	2,2	2,3	(0,1)	
Capitale circolante netto	162,3	135,1	27,2	20,0%
Vendite 12 mesi mobili	780,5	730,2	50,3	6,9%
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	20,8%	18,5%		

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO IL 31 MARZO 2005

Distribuzione in Italia del portafoglio spirit di Brown-Forman

Il 4 aprile 2005, il Gruppo Campari ha annunciato di essersi aggiudicato la distribuzione in Italia del portafoglio *spirit* della statunitense Brown-Forman, uno dei maggiori operatori del settore a livello mondiale. L'accordo ha decorrenza 1 maggio 2005 e riguarda tutti i *brand* di *spirit* di proprietà di Brown-Forman attualmente disponibili sul mercato italiano tra cui Jack Daniel's Tennessee Whiskey, il *whiskey* americano più venduto nel mondo e uno dei *brand* di alta gamma più dinamici sul mercato italiano; gli altri *brand* oggetto dell'accordo sono il liquore Southern Comfort, il *bourbon* di altissima gamma Woodford Reserve, Tuaca, un liquore a base di *brandy* di origine italiana e Finlandia Vodka.

L'assegnazione al Gruppo Campari dei diritti per il mercato italiano è avvenuta nell'ambito di una ridefinizione degli accordi distributivi completata da Brown-Forman in alcuni mercati europei.

Grazie a questa iniziativa, che conferisce al Gruppo un portafoglio sinergico e complementare, Campari consolida ulteriormente la propria presenza nel mercato italiano tramite l'ampliamento dell'offerta di *spirit* di alta gamma.

Inoltre, l'accordo costituisce un'importante opportunità di rafforzamento nel canale tradizionale (*bar* e ristoranti) e in particolare nei locali di tendenza, di importanza strategica per il Gruppo.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 29 aprile 2005, l'assemblea degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2004.

È stata deliberata la distribuzione di un dividendo complessivo di € 28,1 milioni derivante dalla distribuzione di parte dell'utile dell'esercizio 2004.

Inoltre, è stata data facoltà al Consiglio di Amministrazione di provvedere all'acquisto, in una o più soluzioni, di azioni proprie in un numero massimo che, tenuto conto delle azioni proprie già in possesso della società, non sia superiore al 10% del capitale sociale, nonché all'alienazione, parimenti in una o più soluzioni, dell'intero quantitativo di azioni proprie possedute o della diversa quantità di azioni che verrà determinata dal Consiglio di Amministrazione stesso.

L'autorizzazione, concessa sino al 30 giugno 2006, ottempera a due diverse esigenze; in particolare da una parte la riserva di azioni proprie è a servizio del piano di *stock option* in essere per il *management* del Gruppo, dall'altra consente al Consiglio di Amministrazione, qualora lo ritenga opportuno, di procedere a eventuali operazioni e/o alleanze strategiche anche mediante scambi azionari.

Assemblea straordinaria degli azionisti della Capogruppo

L'assemblea straordinaria degli azionisti ha quindi approvato la proposta di frazionamento delle 29.040.000 azioni ordinarie di Davide Campari-Milano S.p.A. in circolazione, da nominali € 1,00 ciascuna, in 290.400.000 azioni ordinarie di nuova emissione, da nominali € 0,10 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, con assegnazione di 10 azioni di nuova emissione in sostituzione di ogni azione ordinaria in circolazione.

Conseguentemente è stato modificato l'articolo 5 dello statuto sociale nella parte relativa al numero delle azioni esistenti e al loro valore nominale.

Il capitale sociale di € 29.040.000 è rimasto quindi invariato ed è pertanto rappresentato da n. 290.400.000 azioni del valore nominale di € 0,10.

A partire dal 9 maggio 2005, le azioni sono state quotate *ex-frazionamento* con l'assegnazione del nuovo codice ISIN IT0003849244.

Nello stesso giorno è avvenuto altresì lo stacco del dividendo (cedola numero 1) il cui ammontare, pari a € 0,10, è stato determinato in ragione del nuovo numero di azioni in circolazione; tale dividendo è stato posto in pagamento a partire dal successivo 12 maggio.

A seguito del frazionamento di cui sopra, il numero di azioni detenute dagli azionisti che risultano avere una partecipazione al capitale superiore al 2%, avendone dato comunicazione a Consob e a Davide Campari-Milano S.p.A. ai sensi dell'articolo 117 del Regolamento Consob 11971/99 in merito agli obblighi di notificazione delle partecipazioni rilevanti risulta modificato come segue:

Azionista ⁽¹⁾	Numero di azioni ordinarie	% su capitale sociale
Alicros S.p.A.	148.104.000	51%
Cedar Rock Capital	16.192.820	5,576%
Fidelity Investments	14.513.340	4,997%
Davide Campari-Milano S.p.A. ⁽²⁾	9.351.910	3,220%
Lazard Asset Management	6.036.870	2,079%
Morgan Stanley Investment Management	5.978.750	2,059%

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

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

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il primo trimestre dell'anno in generale ha una significatività relativamente limitata ai fini di una valutazione dell'andamento dell'intero esercizio.

Inoltre, la situazione dei singoli mercati e il contesto globale non appaiono mutati rispetto alla situazione in essere a inizio anno.

Si confermano pertanto le previsioni già formulate e orientate a un moderato ottimismo sull'evoluzione del *business* del Gruppo che, nell'ambito di un contesto macroeconomico europeo difficile, continua a beneficiare della solidità dei marchi principali.