

*Relazione trimestrale al 31 marzo 2006*



INDICE

5	<b>Dati di sintesi</b>
9	<b>Commenti degli Amministratori</b>
9	Eventi significativi del periodo
10	Andamento delle vendite
17	<b>Prospetti contabili consolidati</b>
23	<b>Eventi successivi al 31 marzo 2006</b>
23	<b>Evoluzione prevedibile della gestione</b>
24	<b>Appendice – Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS)</b>



## DATI DI SINTESI

€ milioni	Primo trimestre 2006	Primo trimestre 2005	variazione %	variazione % a cambi costanti
Vendite nette	182,1	146,8	24,0%	20,6%
Margine commerciale	54,3	46,2	17,4%	14,9%
EBITDA prima di oneri e proventi non operativi	43,5	37,4	16,3%	14,4%
EBITDA	43,2	37,8	14,3%	12,4%
Risultato operativo	38,6	33,5	15,3%	13,6%
ROS % <sup>(1)</sup>	21,2%	22,8%		
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranze	35,5	30,4	16,8%	15,1%
<b>Utile prima delle imposte del Gruppo</b>	<b>34,6</b>	<b>30,0</b>	<b>15,5%</b>	<b>14,4%</b>

	31 marzo 2006	31 dicembre 2005
<b>Indebitamento netto <sup>(2)</sup></b>	<b>(461,6)</b>	<b>(371,4)</b>

(1) Risultato operativo/vendite nette.

(2) L'indebitamento netto include un debito, a fronte di un possibile esercizio di opzioni *put* detenute dai soci di minoranza di Skyy Spirits LLC, che al 31 marzo 2006 e al 31 dicembre 2005 ammonta rispettivamente a € 45,1 milioni e a € 45,5 milioni.



## COMMENTI DEGLI AMMINISTRATORI

### EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

#### *Distribuzione dei brand C&C e di Midori negli Stati Uniti*

Con decorrenza gennaio 2006, il portafoglio del Gruppo negli Stati Uniti è cresciuto in virtù di due nuovi importanti accordi di distribuzione, finalizzati da Skyy Spirits, LLC; tali accordi sono relativi ad alcuni prestigiosi *brand* internazionali, quali il liquore al melone Midori, del Gruppo Suntory, nonché la crema di *whisky* Carolan's, l'*Irish whisky* Tullamore Dew e il liquore Irish Mist, del Gruppo C&C.

L'accordo distributivo con C&C riguarda anche altri mercati, tra i quali il Brasile.

#### *Acquisizione di Glen Grant*

Il 15 marzo 2006, il Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisto degli *Scotch whisky* Glen Grant, Old Smuggler e Braemar dal gruppo Pernod Ricard.

L'acquisizione, avvenuta in seguito a un accordo annunciato il 22 dicembre 2005, è stata realizzata nell'ambito di un programma di dismissioni a cui il gruppo francese si era impegnato nei confronti della Commissione Europea, a seguito della precedente acquisizione, insieme al gruppo americano Fortune Brands, del gruppo Allied Domecq.

Nell'ambito della transazione, il Gruppo Campari ha acquisito i tre marchi di cui sopra, i relativi *stock* (sia di prodotti finiti che di prodotti in invecchiamento) nonché la distilleria per la produzione di Glen Grant, situata a Rothes in Scozia.

Il valore dell'operazione è stato di € 130 milioni, relativi a Glen Grant per € 115 milioni (pari a un multiplo di 9,2 volte il margine di contribuzione diretto della marca nel 2004) e a Old Smuggler e Braemar per € 15 milioni (pari a un multiplo di 2,5 volte il margine di contribuzione diretto delle marche nel 2004).

#### *Cessazione di attività da parte di Longhi & Associati S.r.l.*

Il 30 gennaio 2006, il Consiglio di Amministrazione di Longhi & Associati S.r.l. ha deliberato la cessazione dell'attività da parte della società, che risulterà pertanto inattiva una volta chiuse tutte le transazioni in essere a quella data.

#### *Area di Sesto San Giovanni*

È stata avviata la procedura di trasformazione urbanistica dell'area di Sesto San Giovanni, di proprietà della Capogruppo, per l'adozione del programma integrato di intervento promosso dalla Società, volto a consentire tra l'altro l'edificazione della nuova sede di alcune società italiane del Gruppo.

Tale procedura dovrebbe concludersi entro il prossimo mese di maggio.

#### *Riorganizzazione delle reti commerciali in Italia*

Con l'inizio dell'anno è diventato operativo un progetto di razionalizzazione delle reti di vendita del Gruppo in Italia.

Tale progetto ha portato alla creazione di due strutture di vendita: la prima dedicata agli *spirit* e alle bevande analcoliche, fa capo a Campari Italia S.p.A.; la seconda, prevalentemente destinata alla distribuzione dei vini, è gestita da Sella & Mosca S.p.A., sul mercato sardo e da Sella & Mosca Commerciale S.r.l., nel resto del mercato italiano.

Nell'ambito di tale riorganizzazione, l'attività commerciale e distributiva di Barbero 1891 S.p.A. è cessata.

## ANDAMENTO DELLE VENDITE

### Premessa

In seguito all'introduzione dei nuovi principi contabili internazionali, il Gruppo ha ritenuto opportuno adottare un'interpretazione rigorosa dello IAS 18, relativamente al tema della determinazione dei ricavi.

Conseguentemente, i contributi erogati ai clienti, a fronte di attività promozionali da questi svolte sui nostri prodotti e da questi fatturate alle società del Gruppo, sono stati riclassificati come sconti commerciali, quindi con un impatto diretto sulle "vendite nette"; precedentemente tali oneri erano classificati come promozioni e pertanto venivano rilevati nella linea di conto economico "pubblicità e promozioni".

Nella relazione trimestrale al 31 marzo 2005, ancora redatta secondo i principi contabili italiani, le vendite nette, pari a € 152,6 milioni, non recepivano la nuova interpretazione IAS.

Nella presente relazione, al fine di consentire un confronto omogeneo con il primo trimestre 2006, le vendite del corrispondente periodo dello scorso anno sono state coerentemente riclassificate ai fini IAS e pertanto diminuite di un importo pari a € 5,8 milioni.

I valori riportati in questo paragrafo della relazione sono espressi, per comodità di lettura, in milioni di Euro. Tale semplificazione in taluni casi può determinare minime ma solo apparenti incoerenze dovute al fatto che tutte le variazioni e le incidenze percentuali, sono comunque sempre calcolate su valori originari definiti in migliaia di Euro.

### Evoluzione generale

Premesso che il primo trimestre dell'anno ha una significatività limitata, in quanto rappresenta il periodo di più bassa stagionalità dell'anno, l'andamento del primo trimestre del 2006 è stato decisamente positivo; le vendite nette consolidate, pari a € 182,1 milioni, hanno infatti evidenziato una crescita del 24,0% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

La variazione complessiva è stata generata da una crescita organica del 9,3%, da un apporto di crescita esterna pari al 11,3% e da impatto positivo dei cambi del 3,3%, come evidenziato nella tabella sottostante.

	€ milioni	in % sul primo trimestre 2005
– vendite nette del primo trimestre 2006	182,1	
– vendite nette del primo trimestre 2005	146,8	
<b>variazione totale</b>	<b>35,2</b>	<b>24,0%</b>
di cui:		
Crescita organica al lordo di effetto cambio	13,7	9,3%
Variazioni di perimetro	16,6	11,3%
Effetto variazioni cambio	4,9	3,3%
<b>variazione totale</b>	<b>35,2</b>	<b>24,0%</b>

La crescita organica del 9,3% è attribuibile essenzialmente all'ottimo risultato conseguito dal comparto degli *spirit* e, in misura minore, dei *soft drink*.

Nell'ambito del portafoglio *spirit* del Gruppo più in particolare la crescita organica beneficia sia del solido *trend* di crescita delle vendite dei *brand* principali (in particolare SKYY Vodka e Aperol) sia di alcuni fattori contingenti che hanno determinato in alcuni casi un confronto particolarmente favorevole con il primo trimestre dello scorso anno (tra questi CampariSoda, Ouzo 12 e, limitatamente ad alcuni mercati, Campari).



L'impatto della crescita esterna è stato molto consistente, pari al 11,3%, ed è stato determinato principalmente dalle vendite dei *brand* di terzi, oggetto dei nuovi accordi di distribuzione conclusi dal Gruppo.

In particolare, a partire dalla seconda metà dello scorso anno, è stata avviata la distribuzione di Jack Daniel's e degli altri *brand* di Brown Forman sul mercato italiano e quella del *gin ultra premium* Martin Miller's, di proprietà della società inglese Reformed Spirits Company Ltd., sul mercato statunitense.

Solo dall'inizio del 2006 invece, negli Stati Uniti è iniziata la distribuzione del liquore Midori, di proprietà del Gruppo Suntory e del portafoglio *spirit* del Gruppo C&C (Carolan's, Tullamore Dew e Irish Mist); il nuovo accordo con il Gruppo C&C riguarda anche il mercato brasiliano nel quale, oltre ai *brand* sopracitati, il Gruppo Campari ha iniziato anche la distribuzione anche del liquore Frangelico.

Per quanto concerne invece le nuove acquisizioni, il primo trimestre 2006 include da inizio gennaio le vendite dei vini Teruzzi & Puthod, mentre Glen Grant, Old Smuggler e Braemar hanno un impatto ancora marginale, in quanto le loro vendite sono rilevate solo a partire dal 15 marzo, data del *closing* della transazione.

La tabella seguente presenta un dettaglio per *brand* delle vendite che hanno determinato la crescita esterna.

Vendite del primo trimestre 2006: dettaglio della crescita esterna:	€ milioni
Jack Daniel's e altri <i>brand</i> Brown Forman	4,7
Martin Miller's	0,1
C&C <i>brands</i>	7,1
Suntory <i>brands</i>	3,7
Glen Grant, Old Smuggler e Braemar	0,6
Teruzzi & Puthod	0,5
<b>Totale</b>	<b>16,6</b>

Nel periodo in oggetto inoltre, le vendite hanno beneficiato anche di un effetto cambio positivo, pari al 3,3%; le due valute più rilevanti per il Gruppo, cioè il Dollaro USA e il Real brasiliano, si sono infatti rivalutate, rispetto ai valori medi del primo trimestre 2005, rispettivamente del 9,0% e del 32,5%.

Cambi medi del periodo 1° gennaio-31 marzo	2006	2005	Variazione %
US\$ x 1 €	1,202	1,311	
€ x 1 US\$	0,8319	0,7631	9,0%
BRC x 1 €	2,640	3,497	
€ x 1 BRC	0,3788	0,2859	32,5%
CHF x 1 €	1,559	1,549	
€ x 1 CHF	0,6415	0,6456	-0,6%
JPY x 1 €	140,514	136,984	
€ x 1000 JPY	7,1167	7,3001	-2,5%

## Vendite per area geografica

La crescita complessiva delle vendite del trimestre pari al 24,0%, ovvero al 9,3% considerando la sola crescita organica, è stata determinata da un andamento positivo di tutte le aree geografiche.

In dettaglio, le due tabelle mostrano rispettivamente, la prima, la ripartizione e l'evoluzione delle vendite nette per area e, la seconda, l'incidenza percentuale, sull'evoluzione totale di ciascuna area, delle tre componenti di crescita organica, crescita esterna ed effetto cambi.

Vendite per area geografica	1° gennaio - 31 marzo 2006		1° gennaio - 31 marzo 2005		Variazione % 2006 / 2005
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	92,5	50,8%	81,8	55,7%	13,2%
Europa	27,8	15,2%	24,7	16,8%	12,4%
Americhe	55,0	30,2%	34,6	23,6%	59,0%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	6,8	3,7%	5,8	3,9%	16,8%
<b>Totale</b>	<b>182,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>146,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>24,0%</b>

Analisi della variazione % delle vendite per area geografica	variazione in % totale 1° gennaio - 31 marzo	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
Italia	13,2%	6,1%	7,1%	0,0%
Europa	12,4%	3,0%	9,5%	-0,1%
Americhe	59,0%	30,8%	14,3%	13,9%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	16,8%	4,4%	10,4%	2,0%
<b>Totale</b>	<b>24,0%</b>	<b>11,3%</b>	<b>9,3%</b>	<b>3,3%</b>

In **Italia** le vendite nette del trimestre sono incrementate del 13,2%, risultato che quasi in parti uguali è attribuibile alla crescita esterna (+6,1%) e alla crescita organica del *business* (+7,1%).

La crescita esterna è quasi interamente riconducibile a Jack Daniel's (la cui distribuzione sul mercato italiano era iniziata lo scorso anno solo a maggio); il contributo delle nuove acquisizioni è invece ancora marginale in quanto, le vendite di Glen Grant (*brand* per il quale l'Italia è il mercato principale), sono consolidate solo dal 15 marzo, mentre le vendite dei vini italiani Teruzzi & Puthod sono prevalentemente concentrate su altri mercati europei.

La crescita organica è stata generata dal buon risultato di Campari, CampariSoda, Aperol e, in generale, da tutto il segmento dei *soft drink*, che ha beneficiato di un confronto favorevole con le vendite relativamente modeste del primo trimestre 2005.

In **Europa** le vendite nette sono incrementate complessivamente del 12,4%.

A parità di perimetro di consolidamento, la crescita rispetto allo scorso anno è stata del 9,5% ed è il risultato sia dell'andamento positivo del mercato tedesco, che del ripristino della situazione di normalità in Austria, in Russia e, relativamente a Ouzo 12, in Grecia. In questi mercati infatti, le vendite del primo trimestre dello scorso anno erano state artificialmente basse o per effetto del cambio dei distributori locali o, nel caso di Ouzo 12 in Grecia, a causa dell'introduzione del nuovo *packaging*.

La crescita esterna del 3,0% è stata generata principalmente dai vini Teruzzi & Puthod.

L'area **Americhe** globalmente ha evidenziato nel trimestre una crescita delle vendite pari al 59,0%, risultato del contributo di tutte le tre componenti: una crescita organica del 14,3%, una crescita esterna del 30,8% e un positivo effetto cambio del 13,9%.

Le due tabelle sottostanti forniscono un ulteriore dettaglio dell'andamento del business del Gruppo dell'area Americhe.

Dettaglio vendite dell'area Americhe	1° gennaio - 31 marzo 2006		1° gennaio - 31 marzo 2005		Variazione % 2006 / 2005
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	45,0	81,8%	26,1	75,4%	72,5%
Brasile	7,5	13,6%	6,5	18,7%	15,7%
Altri paesi	2,5	4,6%	2,0	5,9%	23,1%
<b>Totale</b>	<b>55,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>34,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>59,0%</b>

Analisi della variazione % delle vendite dell'area Americhe	Variazione in % totale 1° gennaio – 31 marzo	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
USA	72,5%	40,7%	20,9%	10,9%
Brasile	15,7%	0,3%	-12,8%	28,3%
Altri paesi	23,1%	1,2%	15,9%	6,0%
<b>Totale</b>	<b>59,0%</b>	<b>30,8%</b>	<b>14,3%</b>	<b>13,9%</b>

Nel primo trimestre dell'anno gli **Stati Uniti** hanno conseguito un risultato importante, con una crescita complessiva delle vendite del 72,5% rispetto al corrispondente periodo del 2005.

SKYYVodka e gli altri *brand* già distribuiti dal Gruppo hanno realizzato una *performance* molto positiva, generando una crescita organica del 20,9%.

È tuttavia opportuno ricordare che all'inizio del 2005, sul mercato statunitense, le vendite ai distributori erano partite abbastanza lentamente.

I nuovi accordi di distribuzione, in essere dal primo gennaio 2006 e relativi ai *brand* di C&C e di Suntory, hanno per contro portato un incremento delle vendite superiore a US\$ 12 milioni, contribuendo a generare una crescita esterna del 40,7%.

La rivalutazione del Dollaro USA ha consentito infine di recepire anche un positivo effetto cambio, pari al 10,9%.

Differente è la situazione del **Brasile**, dove le vendite complessive risultano essere in crescita del 15,7% ma, escludendo il forte impatto positivo dato dalla rivalutazione del Real brasiliano (28,3%), il *business* organico registra una contrazione del 12,8%.

In Brasile le vendite del primo trimestre dell'anno, hanno comunque una bassa significatività in quanto la loro incidenza sul totale dell'anno è molto contenuta (nel 2005 è stata del 12%).

Il risultato di vendita degli altri paesi dell'area Americhe è stato modesto in valore assoluto ma comunque significativo: la crescita complessiva, a cambi correnti, è stata del 23,1% e la crescita organica è stata del 15,9%.

L'area **Resto del Mondo**, che include anche le vendite nel canale *duty free* in tutto il mondo e raggiunge un'incidenza sul totale delle vendite del Gruppo limitata al 3,7%, è cresciuta complessivamente del 16,8%: a cambi e perimetro costanti l'incremento delle vendite è stato del 10,4%.

## Vendite per area di *business*

L'andamento delle vendite del primo trimestre del 2006 per area di *business* è stato caratterizzato da una consistente crescita degli *spirit*, da un buon incremento delle vendite dei *soft drink* e dalla sostanziale stabilità del segmento *wine*.

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

Vendite per segmento	1° gennaio – 31 marzo 2006		1° gennaio – 31 marzo 2005		Variazione % 2006 / 2005
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Spirit	129,0	70,9%	97,3	66,2%	32,6%
Wine	19,8	10,9%	19,6	13,4%	1,0%
Soft drink	31,0	17,0%	28,5	19,4%	9,0%
Altre vendite	2,2	1,2%	1,5	1,0%	49,6%
<b>Totale</b>	<b>182,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>146,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>24,0%</b>

Analisi della variazione % delle Vendite per segmento	Totale variazione % 1° gennaio - 31 marzo	di cui crescita esterna	di cui variazione organica lorda	di cui effetto cambio
<i>Spirit</i>	32,6%	16,3%	11,5%	4,8%
<i>Wine</i>	1,0%	2,7%	-2,5%	0,8%
<i>Soft drink</i>	9,0%	0,0%	9,0%	0,0%
Altre vendite	49,6%	18,8%	29,1%	1,8%
<b>Totale</b>	<b>24,0%</b>	<b>11,3%</b>	<b>9,3%</b>	<b>3,3%</b>

### *Spirit*

Le vendite nette degli *spirit* sono state pari a € 129,0 milioni, con una crescita complessiva del 32,6% rispetto al primo trimestre dello scorso anno; escludendo il forte contributo della crescita esterna (16,3%) e il positivo effetto cambio (4,8%), il segmento ha conseguito una crescita organica a doppia cifra, pari al 11,5%, grazie al buon risultato ottenuto da tutti i principali marchi del Gruppo.

Le vendite nette di **Campari** del primo trimestre 2006 sono incrementate del 8,8% a cambi costanti (ovvero del 12,1% dopo il positivo effetto cambio, prevalentemente imputabile al Real brasiliano).

Questa brillante *performance* è stata determinata dal buon risultato conseguito in tutti i mercati principali, e cioè Italia, Germania e Brasile.

Oltre a ciò nel primo trimestre 2006, in alcuni rilevanti mercati europei, Campari ha beneficiato di un confronto favorevole, in quanto le vendite del primo trimestre dello scorso anno erano risultate particolarmente basse a causa della sostituzione di alcuni distributori.

La marca **SKYY** (SKYY Vodka e la gamma *flavour*), ha chiuso il primo trimestre dell'anno con una crescita organica, a cambi costanti del 22,7%; a cambi correnti, il positivo effetto della rivalutazione del Dollaro USA porta la crescita al 32,8%.

Il risultato globale è stato trainato dalla buona *performance* degli Stati Uniti (+24,0%), dove la marca sviluppa più del 80% dei suoi volumi di vendita e dove continua a registrare, con una straordinaria regolarità, tassi di crescita a due cifre dei consumi finali.

Anche l'andamento delle vendite nette nei mercati d'esportazione è stato positivo nel trimestre, registrando un tasso di crescita del 14,2%.

Le vendite di **CampariSoda**, quasi totalmente concentrate sul mercato italiano, hanno chiuso il primo trimestre dell'anno con una crescita del 28,6%.

Lo sviluppo delle vendite nel trimestre, che supera largamente la crescita dei consumi reali della marca, è riconducibile ad attività promozionali che nel 2005 erano state programmate nella seconda parte dell'anno.

Il primo trimestre del 2006 è stato molto buono anche per **Aperol** che, supportato da una crescita reale dei consumi, ha incrementato le vendite del 10,4%; il risultato, determinato principalmente dal mercato italiano, è da considerarsi più che soddisfacente anche alla luce del fatto che la marca ha mostrato una robusta ed ininterrotta crescita a due cifre per oltre due anni.

Per quanto concerne lo sviluppo delle esportazioni del *brand*, il mercato tedesco continua ad evidenziare un'incoraggiante crescita delle vendite.

Il trimestre è stato particolarmente positivo anche per le vendite di **Aperol Soda**, interamente concentrate sul mercato italiano.

Nei primi tre mesi del 2006, peraltro periodo di bassissima stagionalità, le vendite dei *brand* brasiliani hanno registrato una contrazione complessiva del 17,2% in valuta locale.

Sia l'*aguardiente Dreher* che gli *admix whiskies* (Old Eight e Drury's) sono stati penalizzati dal confronto con il trimestre 2005, in cui le vendite avevano beneficiato dell'effetto positivo dell'annuncio di un significativo aumento prezzi.

La forte rivalutazione della moneta locale consente comunque al Gruppo, anche per questi *brand*, di consolidare una crescita in Euro pari al 9,7%.

Le vendite di **Ouzo 12** registrano una crescita complessiva del 67,0%; il mercato tedesco ha conseguito un buon risultato di vendita, ma la forte crescita totale è riconducibile principalmente al mercato greco.

In Grecia infatti lo scorso anno, in previsione del lancio del nuovo *packaging*, avvenuto nel mese di aprile, era stata condivisa con il distributore locale una politica di drastica riduzione degli *stock* nei canali di vendita, che aveva penalizzato i risultati del primo trimestre dell'anno.

Nel trimestre, le vendite di **Cynar** sono apparse in contrazione del 12,3% rispetto allo scorso anno (-10,1% a cambi correnti); l'andamento è stato negativo nei tre mercati principali per la marca, ovvero l'Italia, il Brasile e la Svizzera.

Il mercato italiano dei *ready-to-drink* continua ad evidenziare il trend pesantemente negativo che ha caratterizzato il 2005: le vendite di **Campari Mixx** conseguentemente hanno registrato una contrazione del 43,5% rispetto al primo trimestre 2005.

Tra gli altri marchi del Gruppo, si registra la flessione marcata delle vendite dei liquori tipici Zedda Piras e, più contenuta, di Biancosarti.

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

- una crescita organica a cambi costanti del 11,1% per gli *Scotch whiskies*, crescita che sale al 19,8% ove considerata a cambi correnti;
- una crescita del 14,9% in valuta locale per *tequila* 1800 sul mercato statunitense (+25,2% a cambi correnti);
- una contrazione del 10,5% per Jägermeister, sul mercato italiano.

## *Wine*

Nel primo trimestre del 2006 le vendite nette degli *wine* sono state pari a € 19,8 milioni, sostanzialmente in linea (+1,0%) con quelle del corrispondente periodo dello scorso anno.

In quest'area di *business*, sono state consolidate per la prima volta le vendite dei vini Teruzzi & Puthod, che hanno portato una crescita esterna del 2,7%, che ha bilanciato la variazione organica negativa del 2,5%; i cambi hanno avuto un lieve impatto positivo (0,8%).

Nel periodo in oggetto i *brand* principali hanno evidenziato *trend* differenti e variazioni talvolta consistenti: anche in questo caso tuttavia è opportuno ricordare la significatività relativamente limitata delle vendite del periodo gennaio - marzo che, oltre a valori assoluti più contenuti degli altri trimestri dell'anno, inevitabilmente sono anche condizionate dall'andamento dei consumi del precedente periodo natalizio.

Per gli **spumanti Cinzano**, le vendite del trimestre hanno evidenziato una flessione del 1,0% (1,2% a cambi correnti) come conseguenza di un andamento positivo in Germania e negativo in Italia.

Le vendite del **vermouth Cinzano** hanno registrato una flessione del 15,8% a cambi costanti (13,6% a cambi correnti), più che recuperabile nel corso dell'anno alla luce del buon andamento dei consumi della marca.

I vini **Sella & Mosca**, che hanno chiuso il trimestre con una crescita del 22,1% (22,6% a cambi correnti), evidenziano un risultato positivo in Italia, principale mercato, nonché un considerevole incremento delle vendite nei mercati internazionali.

Relativamente agli altri marchi del Gruppo, le vendite del periodo hanno registrato una contrazione per gli spumanti **Riccadonna** e una crescita per lo spumante **Mondoro**, che beneficia di una buona *performance* sull'importante mercato russo, nonché dell'ampliamento distributivo a nuovi mercati, quali gli Stati Uniti e la Nuova Zelanda.

#### *Soft drink*

Nel primo trimestre del 2006 i *soft drink* hanno realizzato vendite complessive per € 31,0 milioni, in crescita del 9,0% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

L'andamento è stato positivo sia per l'analcolico **Crodino** (+7,5%), che per la linea **Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda**, che ha realizzato una crescita del 13,2%; leggera contrazione per le **acque minerali** (-4,6%) e risultato positivo per **Lipton Ice Tea**, marchio di terzi distribuito sul mercato italiano, che ha incrementato le vendite del 14,7%.

#### *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 2006 le "altre vendite" sono state pari a € 2,2 milioni e hanno evidenziato una crescita complessiva del 49,6%.

A partire dal 15 marzo 2006, in questo segmento vengono rilevate le vendite di *new filling*, ovvero 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 Glen Grant.

Nel periodo in oggetto, tali vendite sono riportate come crescita esterna di questo segmento e sono quantificabili nel 18,8%.

## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### CRITERI DI REDAZIONE

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo 1606/2002 del 19 luglio 2002, il Gruppo Campari ha adottato i Principi Contabili Internazionali (IAS / IFRS) a partire dal 1° gennaio 2005.

La presente Relazione trimestrale è stata redatta, pertanto, applicando i criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli IAS / IFRS, adottati dalla Commissione Europea.

I principi contabili applicati sono conformi a quelli descritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, cui si fa rinvio.

Gli stessi criteri sono stati adottati nel redigere le situazioni economiche e patrimoniali di confronto.

Per quanto riguarda i dati di conto economico posti a confronto relativi al 31 marzo 2005, in appendice alla presente Relazione trimestrale sono altresì illustrati gli effetti derivanti dalla transizione agli IAS / IFRS e riportate le riconciliazioni previste dall'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*, corredate delle relative note esplicative.

La Relazione trimestrale e i prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2006 sono stati redatti in osservanza a quanto previsto dal Regolamento Emittenti 11971/1999, così come modificato dalla Delibera Consob 14990 del 14 aprile 2005.

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

La Relazione trimestrale al 31 marzo 2006 è stata autorizzata alla pubblicazione con delibera del competente organo amministrativo in data 11 maggio 2006.

#### *Area di consolidamento*

La situazione trimestrale consolidata comprende le situazioni economico-patrimoniali predisposte dalla Capogruppo e dalle società controllate, italiane ed estere, alla data del 31 marzo 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.

Nel corso dei primi tre mesi del 2006, a seguito dell'acquisizione Glen Grant sopra descritta, sono entrate nel perimetro di consolidamento le seguenti società, le cui quote sono detenute interamente da DI.C.I.E. Holding B.V.:

- Glen Grant Whisky Company Ltd.;
- Glen Grant Distillery Company Ltd.;
- Glen Grant Ltd.;
- Old Smuggler Whisky Company Ltd.

Inoltre, è stata costituita la società Campari Finance Belgium, con sede a Bruxelles, il cui capitale è detenuto interamente dalla Capogruppo.

Si ricorda inoltre che la presente situazione trimestrale consolidata, include per la prima volta il conto economico di Teruzzi & Puthod S.r.l., già consolidata al 31 dicembre 2005 con riferimento alla sola situazione patrimoniale, in quanto il *closing* relativo a tale acquisizione è stato perfezionato alla fine di dicembre.

## SITUAZIONE ECONOMICA CONSOLIDATA DEL PRIMO TRIMESTRE 2006

Il conto economico consolidato è stato redatto secondo i nuovi principi contabili internazionali e viene posto a confronto con quello dello scorso anno, conformemente riclassificato.

Nel primo trimestre dell'anno il Gruppo Campari ha conseguito risultati economici positivi, con una crescita a due cifre di tutti gli indici di redditività.

€ milioni	Primo trimestre 2006		Primo trimestre 2005		Variazione
	valore	%	valore	%	
<b>Vendite nette</b>	<b>182,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>146,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>24,0%</b>
Costo del venduto	(78,4)	-43,1%	(59,3)	-40,4%	32,3%
<b>Margine lordo</b>	<b>103,7</b>	<b>56,9%</b>	<b>87,6</b>	<b>59,6%</b>	<b>18,4%</b>
Pubblicità e promozioni	(25,4)	-14,0%	(21,8)	-14,8%	16,8%
Costi di vendita e distribuzione	(24,0)	-13,2%	(19,6)	-13,3%	22,5%
<b>Margine commerciale</b>	<b>54,3</b>	<b>29,8%</b>	<b>46,2</b>	<b>31,5%</b>	<b>17,4%</b>
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(15,3)	-8,4%	(13,1)	-8,9%	17,1%
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>38,9</b>	<b>21,4%</b>	<b>33,1</b>	<b>22,6%</b>	<b>17,5%</b>
Altri (oneri) e proventi non ordinari	(0,3)	-0,2%	0,4	0,3%	-174,9%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>38,6</b>	<b>21,2%</b>	<b>33,5</b>	<b>22,8%</b>	<b>15,3%</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(3,0)	-1,6%	(3,0)	-2,0%	-0,7%
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,2)	-0,1%	(0,2)	-0,1%	25,0%
<b>Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza</b>	<b>35,5</b>	<b>19,5%</b>	<b>30,4</b>	<b>20,7%</b>	<b>16,8%</b>
Interessi di minoranza	(0,9)	-0,5%	(0,4)	-0,3%	105,6%
<b>Utile del gruppo prima delle imposte</b>	<b>34,6</b>	<b>19,0%</b>	<b>30,0</b>	<b>20,4%</b>	<b>15,5%</b>
Totale ammortamenti	(4,5)	-2,5%	(4,3)	-2,9%	6,7%
<b>EBITDA</b>	<b>43,2</b>	<b>23,7%</b>	<b>37,8</b>	<b>25,7%</b>	<b>14,3%</b>
<b>EBITDA prima di altri oneri e proventi non ordinari</b>	<b>43,5</b>	<b>23,9%</b>	<b>37,4</b>	<b>25,5%</b>	<b>16,3%</b>

Le **vendite nette** del trimestre sono state pari a € 182,1 milioni, con una crescita del 24,0% che, per area geografica e per *brand*, è stata analizzata nel paragrafo precedente.

Il **costo del venduto** evidenzia un'incidenza percentuale sulle vendite nette del 43,1%, superiore a quella dello scorso anno, pari al 40,4%; tale crescita è stata determinata dal consolidamento dei *brand* oggetto dei nuovi accordi distributivi, il cui costo del venduto ha un'incidenza più elevata rispetto a quella del *business* organico e le cui vendite, nel primo trimestre dell'anno, sono state particolarmente consistenti.

Tale effetto "perimetro", ha un impatto negativo sulla componente variabile del costo del venduto, e quindi diluitivo del margine lordo, quantificabile in 4,2 punti percentuali.

Al contrario, per quanto concerne le spese di produzione, si rileva una diminuzione in termini di incidenza sulle vendite (-1,5 punti percentuali), ma soprattutto si evidenzia un contenimento del costo in termini assoluti, così come previsto dal piano di ristrutturazione industriale, ora pienamente finalizzato.

I **costi per pubblicità** e promozioni sono stati pari al 14,0% delle vendite, con un'incidenza inferiore allo scorso anno (14,8%).



Anche questa variazione, di segno opposto rispetto a quella evidenziata per il costo del venduto, è correlata ai nuovi *brand* distribuiti dal Gruppo, per i quali il pur elevato investimento promozionale e pubblicitario viene in parte compensato dai contributi ricevuti dai proprietari dei marchi.

È opportuno inoltre ricordare che, storicamente, la pressione degli investimenti promozionali e pubblicitari del primo trimestre è inferiore rispetto al valore medio annuo (nel 2005 pari al 17,2%).

I costi di **vendita e distribuzione** hanno mantenuto sostanzialmente invariata (13,2%) la loro incidenza sulle vendite (13,3% nel primo trimestre 2005). I costi di distribuzione, quasi totalmente variabili, sono incrementati proporzionalmente alla crescita delle vendite.

I costi delle strutture di vendita e di *marketing*, che pure hanno una componente molto più consistente di costi fissi, hanno invece avuto un incremento molto elevato nel trimestre, in linea con la crescita delle vendite nette; tale fenomeno trova spiegazione principalmente nel potenziamento delle strutture commerciali e *marketing* di Skyy Spirits LLC, necessario per gestire adeguatamente le nuove marche in distribuzione, nonché, in misura minore, nel rafforzamento generale delle altre strutture del Gruppo.

Il **marginale commerciale** del primo trimestre 2006 è stato pari a € 54,3 milioni, con una crescita totale del 17,4% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, così attribuibile:

- per il 10,5% alla crescita organica;
- per il 4,4% alla crescita esterna;
- per il 2,5% al positivo effetto cambio.

La voce **spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi**, evidenzia sul trimestre una riduzione dell'incidenza percentuale sulle vendite, che passa dal 8,9% dello scorso anno al 8,4% del 2006.

La crescita delle spese generali, complessivamente pari al 17,1%, include un importante effetto cambio, pari al 4,5%, e un più contenuto effetto perimetro, pari al 0,4%.

Al netto di tali componenti, la crescita organica delle spese generali del trimestre, pari al 12,2%, sconta in misura significativa oneri non ricorrenti per consulenze organizzative.

Si ricorda che con l'adozione dei nuovi principi contabili internazionali (IAS 38), viene meno l'ammortamento delle differenze di consolidamento e dei marchi aventi vita utile indefinita.

Conseguentemente, la voce "ammortamento relativo all'avviamento e ai marchi" non compare nella struttura di conto economico adottata ai fini IAS / IFRS dei due periodi posti a confronto.

Il **risultato della gestione ordinaria** del periodo è stato di € 38,9 milioni, in crescita del 17,5% rispetto allo scorso anno.

La voce **proventi e oneri non ordinari** evidenzia nel trimestre un saldo netto negativo di € 0,3 milioni, determinato da oneri straordinari connessi all'acquisizione Glen Grant; poiché nello stesso periodo dello scorso anno la voce evidenziava un saldo netto positivo di € 0,4 milioni, l'impatto differenziale di questa voce sul risultato del Gruppo è negativo per € 0,7 milioni.

Il **risultato operativo**, pari a € 38,6 milioni, risulta in crescita del 15,3% rispetto allo scorso anno ed evidenzia una redditività del 21,2% (22,8% nel primo trimestre 2005).

I due indicatori EBITDA prima di proventi e oneri non ordinari ed EBITDA, rappresentano, rispettivamente, il risultato della gestione ordinaria e il risultato operativo, prima di tutti gli ammortamenti.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo, materiali e immateriali, sono stati pari a € 4,5 milioni, con un aumento molto contenuto rispetto allo scorso anno, in cui erano stati pari a € 4,3 milioni.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ordinari** è stato pari a € 43,5 milioni, in crescita del 16,3% e l'**EBITDA** pari a € 43,2 milioni, in crescita del 14,3%.

Gli **oneri finanziari netti** del periodo sono stati pari a € 3,0 milioni in linea con quelli dello scorso anno.

È necessario ricordare che l'aumento dell'indebitamento conseguente alla recente acquisizione di Glen Grant, pari a € 130 milioni, ha avuto un impatto limitato sugli oneri finanziari del primo trimestre 2006, in quanto il *closing* è avvenuto solo in data 15 marzo.

Oltre a ciò, per quanto concerne la composizione del debito, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno è diminuita la parte denominata in Dollaro USA, che sconta un tasso d'interesse più elevato rispetto all'indebitamento in Euro.

La quota parte di **utile o perdita delle società valutate col metodo del patrimonio netto**, evidenzia una perdita di € 0,2 milioni, che si confronta con un saldo, sempre negativo, di pari importo dello scorso anno.

Le entità consolidate con il metodo del patrimonio netto sono quattro società commerciali che distribuiscono i prodotti del Gruppo e quelli degli 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 € 35,5 milioni, in crescita del 16,8% rispetto a quello dello scorso anno.

La deduzione degli **interessi di minoranza**, ovvero la quota di utile netto di competenza di terzi, è stata di € 0,9 milioni, sensibilmente più elevata rispetto a quella rilevata nel primo trimestre dello scorso anno e pari a € 0,4 milioni.

Tale voce è costituita quasi esclusivamente dalla quota di pertinenza di terzi dell'utile realizzato da Skyy Spirits, LLC, che, nel periodo in oggetto, è quasi raddoppiato.

Infine si rilevano due fattori di segno opposto, che nel trimestre si sono sostanzialmente bilanciati: da un lato, fino al febbraio dello scorso anno, una maggiore quota di partecipazione di terzi al capitale della società statunitense, dall'altro un effetto cambio positivo che ha rivalutato gli interessi di minoranza relativi all'anno in corso.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** del primo trimestre 2006 è stato pari a € 34,6 milioni, in crescita del 15,5% rispetto a quello dello scorso anno.

## Situazione finanziaria

Nella tabella seguente viene esposta la posizione finanziaria netta del Gruppo Campari al 31 marzo 2006, posta a confronto con quella al 31 dicembre 2005. Si ricorda che viene esposto il debito relativo al futuro esercizio delle opzioni *put* da parte di Sky Spirits, LLC relativamente alla quota detenuta dai soci di minoranza; per chiarezza espositiva tale debito è stato scorporato dalla posizione finanziaria derivante dalle attività del periodo, trattandosi di una possibile acquisizione futura.

	31 marzo 2006 € milioni	31 dicembre 2005 € milioni
Cassa, banche e titoli	378,8	247,5
Debiti verso banche	(345,8)	(112,8)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,0)	(3,1)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(6,6)	(9,6)
Altre attività e passività finanziarie	(1,2)	(1,4)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>22,1</b>	<b>120,6</b>
Debiti verso banche	(26,1)	(26,7)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(18,3)	(19,0)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(391,6)	(397,7)
Altri debiti finanziari	(2,7)	(3,0)
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(438,7)</b>	<b>(446,5)</b>
<b>Posizione finanziaria relativa alle attività dell'esercizio</b>	<b>(416,5)</b>	<b>(325,9)</b>
Debiti per esercizio put option Sky Spirits, LLC	(45,1)	(45,5)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(461,6)</b>	<b>(371,4)</b>

Il trimestre è stato caratterizzato da un assorbimento di risorse finanziarie pari a € 90,2 milioni.

L'acquisizione Glen Grant, avvenuta nel mese di marzo, ha comportato un esborso finanziario di circa € 130 milioni ed è stata finanziata con indebitamento bancario a breve termine.

Gli investimenti industriali hanno assorbito risorse finanziarie per € 5,6 milioni.

Relativamente alle attività operative del periodo, si evidenzia di seguito la variazione del capitale circolante, rispetto alla data del 31 dicembre 2005.

	31 marzo 2006 € milioni	31 dicembre 2005 € milioni	variazione € milioni
Crediti verso clienti	194,0	237,4	-43,4
Rimanenze	187,0	135,3	51,7
Debiti verso fornitori	-137,2	-150,2	13,0
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>243,8</b>	<b>222,5</b>	<b>21,3</b>

La variazione in aumento intercorsa tra l'inizio e la fine del periodo in oggetto, è stata di € 21,3 milioni; l'analisi delle componenti di questo aumento evidenzia che, oltre all'effetto cambio e all'effetto perimetro, derivante dal consolidamento di nuove società per l'acquisizione Glen Grant, si ha un impatto significativo correlato all'avvio della distribuzione dei prodotti del gruppo Suntory e del gruppo C&C.

	€ milioni
Variazione totale capitale circolante netto	21,3
di cui:	
Effetto cambio	0,6
Effetto perimetro acquisizione Glen Grant	23,6
Effetto nuovi contratti di distribuzione	11,4
Variazione organica	-14,3
<b>Variazione totale</b>	<b>21,3</b>

Al netto di tali effetti, a perimetro e cambio costanti, si avrebbe pertanto una riduzione del capitale circolante di € 14,3 milioni, pari al -6,4%; di seguito si espone l'incidenza sulle vendite del capitale circolante netto così rettificato, in confronto con quello al 31 dicembre 2005.

	31 marzo 2006 € milioni	31 dicembre 2005 € milioni
Capitale circolante netto rettificato	208,2	222,5
Vendite 12 mesi mobili rettificate (*)	834,4	809,9
<b>Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)</b>	<b>24,9%</b>	<b>27,5%</b>

(\*) Dalle vendite dei 12 mesi mobili al 31 marzo 2006 sono state escluse le vendite derivanti dai nuovi contratti di distribuzione, coerentemente con la rettifica fatta a livello di capitale circolante

## EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2006

### ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DELLA CAPOGRUPPO

Il 24 aprile 2006, l'assemblea degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2005.

È stata deliberata altresì la distribuzione di un dividendo di € 0,10 per azione.

L'Assemblea ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e/o all'alienazione di azioni proprie finalizzate principalmente a servire i piani di *stock option* in un numero massimo che, tenuto conto delle azioni proprie già in possesso della società, non superino il 10% del capitale sociale.

L'autorizzazione è stata concessa sino al 30 giugno 2007.

L'Assemblea straordinaria degli azionisti ha deliberato la modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale attribuendo al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere ad aumenti del capitale sociale, a pagamento e/o gratuiti, fino ad un valore nominale complessivo di € 100.000.000,00 (centomilioni), di emettere obbligazioni convertibili in azioni e/o titoli (anche diverse dalle obbligazioni) che comunque consentano la sottoscrizione di nuove azioni nonché di emettere altri strumenti finanziari non azionari.

### EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Con riferimento all'evoluzione del *business* nel breve e medio periodo, si conferma l'orientamento di moderato ottimismo indicato in occasione della presentazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il primo trimestre dell'anno, che pur presenta una limitata significatività ai fini della valutazione dell'andamento dell'intero esercizio, ha evidenziato risultati di vendita ed economici più che soddisfacenti. Inoltre, a prescindere dagli aspetti più quantitativi, anche da un punto di vista qualitativo sono emersi concreti segnali positivi, che confermano la validità delle scelte strategiche e dei progetti organizzativi realizzati lo scorso anno.

## TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, a partire dal 1° gennaio 2005, il Gruppo Campari ha adottato i Principi Contabili Internazionali emessi dall'*International Accounting Standards Board*.

Di seguito è esposta la riconciliazione tra il risultato economico redatto secondo i precedenti principi (principi contabili italiani) e il risultato economico risultante dall'applicazione degli IAS / IFRS relativo al primo trimestre 2005, presentato ai fini comparativi, nonché le relative note esplicative.

I principi applicati nella redazione della situazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2005 sono i medesimi applicati al 31 dicembre 2005 ed esposti al Paragrafo 4 – Sintesi dei principi contabili della nota integrativa al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, cui si rimanda.

### Prima applicazione dei principi contabili internazionali

Il Gruppo Campari ha applicato i Principi Contabili Internazionali adottando un approccio retrospettivo, a eccezione dei casi in cui si è avvalso della facoltà di applicare le esenzioni concesse dall'IFRS 1.

In particolare, le opzioni contabili adottate dal Gruppo in sede di prima applicazione dei Principi Contabili Internazionali sono le seguenti:

- **aggregazioni di imprese:** il Gruppo ha scelto di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese alle operazioni avvenute prima della data di transizione agli IAS / IFRS (1° gennaio 2004); ciò ha comportato, inoltre, l'interruzione del processo di ammortamento dell'avviamento e dei marchi iscritti al 1° gennaio 2004;
- **fair value o rideterminazione del valore, come sostituto del costo:** il Gruppo ha optato per il mantenimento del costo storico, in alternativa al *fair value* o al costo rivalutato, alla data di transizione, mantenendo le rivalutazioni, effettuate prima del 1° gennaio 2004, che hanno portato ad una rideterminazione del valore, alla data in cui la rivalutazione è stata effettuata, prossima al *fair value*;
- **benefici ai dipendenti:** il Gruppo ha deciso di riconoscere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati, risultanti al 1° gennaio 2004, derivanti dalle valutazioni dei benefici ai dipendenti a prestazioni definite;
- **differenze cumulative di conversione:** il Gruppo ha azzerato le differenze cumulative di conversione derivanti dal consolidamento delle controllate estere non appartenenti all'area dell'Euro alla data di transizione agli IAS / IFRS (1° gennaio 2004);
- **strumenti finanziari:** il Gruppo ha optato per l'applicazione dei principi IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative a partire dal 1° gennaio 2005;
- **pagamenti in azioni:** nel caso di operazioni con pagamento basato su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale, il Gruppo ha applicato l'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni alle attribuzioni di *stock option* deliberate dopo il 7 novembre 2002 e non ancora maturate alla data di entrata in vigore dell'IFRS 2 (1° gennaio 2005);
- **attività non correnti possedute per la vendita:** il Gruppo ha scelto di applicare anticipatamente l'IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate ai periodi chiusi prima della data di entrata in vigore del principio (1° gennaio 2005).

Si ricorda che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili esposte nei seguenti prospetti di riconciliazione si basano sui Principi Contabili Internazionali, sulle relative interpretazioni e sulle linee guida

emesse dall'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) in vigore al 31 dicembre 2005.

### **Riconciliazione del risultato economico del primo trimestre 2005**

La presente nota illustra la riconciliazione tra i valori della situazione economica relativa al primo trimestre 2005 redatta secondo i principi contabili italiani, con i corrispondenti valori rideterminati sulla base degli IAS / IFRS.

I dati di seguito esposti riferiti al 31 marzo 2005 non sono stati sottoposti a revisione contabile.

## Effetti della transizione agli IAS/IFRS sulla situazione economica consolidata del primo trimestre 2005

(€ migliaia)	Principi contabili italiani (*)	Riclass. per variazione schema	Riclass.	Effetto transizione IAS/IFRS			IAS/IFRS	
				Note	Rettifiche	Note		
<b>Vendite nette</b>	<b>152.625</b>	–	<b>(5.781)</b>	<b>i</b>	–		<b>146.844</b>	<b>Vendite nette</b>
Costo dei materiali	(46.372)							
Costi di produzione	(12.929)							
Totale costo del venduto	(59.301)	–	–		25		(59.276)	Costo del venduto
<b>Margine lordo</b>	<b>93.324</b>	–	<b>(5.781)</b>		<b>25</b>		<b>87.568</b>	<b>Margine lordo</b>
Pubblicità e promozioni	(27.587)	–	5.781	i	25		(21.781)	Pubblicità e promozioni
Costi di vendita e distribuzione	(19.561)	–	–		–		(19.561)	Costi di vendita e distribuzione
<b>Margine commerciale</b>	<b>46.176</b>	–	–		<b>50</b>		<b>46.226</b>	<b>Margine commerciale</b>
Spese generali e amministrative	(13.094)	75	50	ii	(131)		(13.100)	Spese generali e amministrative e altri costi operativi
Altri ricavi operativi	75	(75)	–		–		–	
Ammortamento di avviamento e marchi	(10.206)	–	–		10.206	B	–	
			386	iii	–		386	Altri (oneri) e proventi non ordinari
<b>Risultato operativo = EBIT prima dei costi non ricorrenti</b>	<b>22.951</b>	–	<b>436</b>		<b>10.125</b>		<b>33.512</b>	
Costi non ricorrenti	–	–	–		–		–	
<b>Risultato operativo = EBIT</b>	<b>22.951</b>	–	<b>436</b>		<b>10.125</b>		<b>33.512</b>	<b>Risultato operativo</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.778)	–	(50)	ii	(145)		(2.973)	Proventi (oneri) finanziari netti
			(158)	iv	–		(158)	Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto
Altri proventi (oneri) non operativi	228	–	(228)	iii, iv	–		–	
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>20.401</b>	–	–		<b>9.980</b>		<b>30.381</b>	<b>Utile prima delle imposte</b>
Interessi di minoranza	(431)	–	–		–		(431)	Interessi di minoranza
<b>Utile prima delle imposte del Gruppo</b>	<b>19.970</b>	–	–		<b>9.980</b>		<b>29.950</b>	<b>Utile prima delle imposte del Gruppo</b>

(\*) Schema riclassificato inserito nella Relazione trimestrale al 31 marzo 2005.



**Riconciliazione dell'utile prima delle imposte del Gruppo relativo al primo trimestre 2005**

(migliaia di €)	Note	I terzo trimestre 2005
<b>Utile prima delle imposte del Gruppo secondo i principi contabili italiani</b>		<b>19.970</b>
Costi di impianto ed ampliamento ed altre immobilizzazioni immateriali	A	170
Avviamento e marchi	B	10.206
Benefici ai dipendenti	C	(186)
<i>Stock option</i>	D	(210)
<b><i>Totale rettifiche</i></b>		<b>9.980</b>
Dedotta quota rettifiche di pertinenza dei terzi		-
<b>Utile prima delle imposte del Gruppo secondo gli IAS / IFRS</b>		<b>29.950</b>
Interessi di minoranza		431
<b>Utile prima delle imposte secondo gli IAS / IFRS</b>		<b>30.381</b>

## Note esplicative

Di seguito si forniscono le note illustrative delle principali riclassifiche e poste in riconciliazione del risultato netto del Gruppo, sorte per effetto della transizione agli IAS / IFRS.

### *Riclassificazioni*

#### *i. Vendite nette*

In coerenza con l'approccio adottato dal settore, il valore delle vendite di prodotti alla grande distribuzione è determinato esponendo i relativi ricavi al netto di quella parte di costi per servizi promozionali, il cui acquisto, che è contestuale dalla medesima controparte e generalmente valorizzato in funzione dei volumi di vendita consuntivi, rappresenta condizione essenziale alla conclusione dell'accordo di vendita dei prodotti ed è negoziato, unitamente al contratto di vendita stesso, rappresentandone parte integrante.

Tale impostazione ha comportato la riclassificazione di tali costi, pari nel primo trimestre 2005 ad € 5.781 migliaia, a diretta diminuzione delle vendite.

#### *ii. Spese di emissione prestiti obbligazionari*

Secondo i principi contabili italiani le obbligazioni devono essere esposte al valore nominale residuo in linea capitale; gli eventuali aggi o disaggi di emissione, nonché le spese di emissione, sono differiti ed ammortizzati lungo la durata del prestito.

Secondo gli IAS / IFRS il valore delle obbligazioni deve essere esposto al netto di tali costi.

Ciò ha comportato la riclassificazione dell'ammortamento, pari nel primo trimestre 2005 a € 50 migliaia, dei costi di emissione capitalizzati fra le immobilizzazioni immateriali dalla voce "spese generali e amministrative e altri costi operativi" alla voce "proventi (oneri) finanziari netti".

#### *iii. Proventi (oneri) non operativi*

Secondo gli IAS / IFRS tutti i costi e i proventi sono riferibili all'attività operativa dell'impresa, anche se non prevedibili, non inerenti all'attività tipica o non ricorrenti; pertanto nessun costo o provento può essere classificato come straordinario.

Ciò ha comportato la riclassificazione di proventi netti, pari nel primo trimestre 2005 a € 386 migliaia, dalla voce "Altri proventi (oneri) non operativi" alla voce "Altri (oneri) e proventi non ordinari", inclusa nella determinazione del risultato operativo.

#### *iv. Risultato società valutate con il metodo del patrimonio netto*

Secondo gli IAS / IFRS la quota dell'utile o della perdita di imprese collegate o a controllo congiunto contabilizzate con il metodo del patrimonio netto deve essere esposta in una voce specifica del conto economico; ciò ha comportato la riclassificazione dell'importo relativo a tale voce, negativo nel primo trimestre 2005 per € 158 migliaia, dalla voce "Altri proventi (oneri) non operativi" alla voce "Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto".

### *Rettifiche*

#### *A – Costi d'impianto ed ampliamento ed altre immobilizzazioni immateriali*

Secondo gli IAS / IFRS i costi d'impianto e ampliamento e le altre immobilizzazioni immateriali che non presentano i requisiti richiesti per l'iscrizione all'attivo, sono addebitate a conto economico.

Tale differente impostazione contabile ha determinato un aumento del risultato netto del primo trimestre 2005 di € 170 migliaia, per effetto del venir meno dell'ammortamento di tali voci.

### *B – Avviamento e marchi*

Secondo gli IAS / IFRS l'avviamento ed i marchi non sono oggetto di ammortamento, in quanto attività immateriali con vita utile indefinita.

La recuperabilità del valore di iscrizione è verificata, almeno annualmente, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (*impairment test*).

Il Gruppo, non avendo applicato in modo retrospettivo l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese alle operazioni avvenute prima della data di transizione, ha dato continuità ai valori dell'avviamento e dei marchi iscritti secondo i principi contabili italiani.

Al fine di verificare la recuperabilità di tale valore, sono state identificate le *cash generating unit* relative all'avviamento e ai marchi, sulle quali sono stati effettuati i *test*, che hanno confermato i valori di iscrizione secondo i principi contabili italiani alla data del 1° gennaio 2004.

Inoltre, l'applicazione degli IAS / IFRS ha comportato l'eliminazione dell'ammortamento relativo a tali voci con un aumento del risultato netto del primo trimestre 2005 di € 10.206 migliaia.

### *C – Benefici ai dipendenti*

I principi contabili italiani richiedono di rilevare la passività per il trattamento di fine rapporto (T.F.R.) sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IAS / IFRS, l'istituto del T.F.R. rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti, soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

Tale differente impostazione contabile ha determinato una diminuzione del risultato netto del primo trimestre 2005 di € 186 migliaia, per effetto di maggiori accantonamenti per T.F.R. e della relativa componente finanziaria.

### *D – Stock option*

Gli IAS / IFRS prevedono che l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock option* alla data di assegnazione sia rilevato a conto economico come costo.

Pertanto i costi per il personale e per servizi includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock option* assegnate in data 8 luglio 2004 a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, ad amministratori e a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo.

Il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato, determinato applicando il modello *Black – Scholes*; la quota di competenza è determinata *pro-rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto *vesting period*). Il *fair value* delle *stock option* è rilevato con contropartita alla voce "riserva per *stock option*".

Tale differente impostazione ha determinato una diminuzione del risultato netto del primo trimestre 2005 pari ad € 210 migliaia, per effetto di maggiori costi del personale.