

Allegato 1 – Il settore dei superalcolici nel 1994

Negli anni ottanta i grandi gruppi operanti a livello europeo (e in alcuni casi mondiale) nel settore degli alcolici avevano adottato la politica di controllare i propri prodotti e i margini attraverso l'acquisizione delle agenzie d'importazione nazionale nei singoli mercati locali. A metà degli anni novanta, la validità di questa strategia era messa in dubbio da quattro rilevanti minacce che incombevano sulla profittabilità dei gruppi che operavano nel mercato degli alcolici in Europa: 1. l'aumento del potere contrattuale delle supercentrali d'acquisto dei distributori; 2. l'aumento del numero degli operatori discount (sia nel *grocery* che tra gli specialisti), che accentuava la pressione sui margini e il bisogno di maggiori investimenti in tecnologia per abbattere i costi di distribuzione; 3. le legislazioni nazionali sempre più restrittive sul consumo di alcool e la caduta delle barriere *duty free*; 4. il marcato declino dei margini nel canale *ho.re.ca.* (hotel, ristoranti, bar-caffè), che tradizionalmente costituiva il canale di vendita (insieme ai *duty free*, dove ormai i prezzi hanno raggiunto livelli insostenibili) che maggiormente contribuiva alla determinazione di alti margini.

Inoltre, le previsioni sui consumi indicavano un calo dei volumi di vendita degli alcolici in Europa di circa il 2% ogni anno tra il 1995 e il 2006. Una perdita prevista dei volumi di circa un quinto in dieci anni avrebbe costretto i produttori a focalizzare meglio le proprie energie sui mercati emergenti. Paesi come India, Estremo oriente, America latina offrivano grandi opportunità d'investimento, ma anche rischi molto elevati. I mercati europei, invece, anche se in declino, offrivano un fattore di rischio molto basso in rapporto al profitto calante che probabilmente avranno.

L'impatto congiunto dell'andamento negativo dei consumi e delle dinamiche in atto nei canali distributivi minacciava di determinare una significativa caduta dei profitti e di portare molti produttori (soprattutto quelli più grandi, che avevano i margini più alti) ad affrontare un declino a lungo termine che li avrebbe resi di conseguenza sempre più vulnerabili a strategie di fusioni e acquisizioni.

L'importanza della massa critica e delle economie di scala nella distribuzione era tale che le piccole imprese trovavano sempre più difficoltà ad affrontare le catene distributive organizzate. Solo quegli operatori che offrivano prodotti dotati di forte identità di marchio potevano sperare di specializzarsi in mercati di nicchia, evitando il fallimento ma divenendo tuttavia un target appetibile per le imprese di maggiori dimensioni.

In una situazione di mercato di volumi complessivi in diminuzione, il margine dei produttori dipendeva dalla forza contrattuale legata al potere dei propri marchi e dall'efficienza operativa. Ma la pressione delle catene distributive sui margini era in aumento e il canale *ho.re.ca.* nel suo complesso non offriva più spazi di manovra sui prezzi di vendita. Pertanto, i volumi erano in calo ed i margini diventavano sempre più problematici da difendere. L'unica strategia per contrastare il potere delle supercentrali d'acquisto dei distributori, per i gruppi più importanti, sembrava quella di diventare ancora più grandi.

TABELLA 1 - I concorrenti nel settore dei superalcolici: quote % del mercato mondiale, anno 1991.

N.	Concorrenti	Q.ta Mkt (%)
1	<i>Idv</i> ¹	16,1
2	<i>United Distillers</i> ²	12,5
3	<i>Bacardi</i>	8,4
4	<i>Seagram</i>	8,3
5	<i>Allied Lyons</i>	7,1
6	<i>Suntory</i>	6,3
7	<i>Pernod Ricard</i>	4,6
8	<i>Brown Forman</i>	4,2
9	<i>Brown</i>	4,2
10	<i>Jim Beam</i>	3,7
Altri		24,6
Totale		100

1: *International Distillers and Vintners* (divisione alcolici di *Gran Metropolitan*)

2: *Divisione alcolici di Guinness*

Fonte: *Promar International* - "Spirits in Europe to 2006: Winning the distribution war"

TABELLA 2 - I concorrenti nel settore del *beverage*, 1994 e 2004

N.	Concorrenti	Fatt. '94 (mil. \$)	Margine (% fatt.)
1	<i>Idv-Gran Metropolitan</i>	5.327	15,4
2	<i>Seagram</i>	5.061	16,0
3	<i>United Distillers</i>	4.262	25,9
4	<i>Allied Domecq^a</i>	3.341	20,4
5	<i>Bacardi-Martini</i>	2.600	15,8
6	<i>Moet Hennessy</i>	2.285	24,0
7	<i>Pernod Ricard</i>	1.519	17,6
8	<i>Remy Cointreau</i>	1.344	12,1
9	<i>American Brands</i>	1.268	17,4
10	<i>Brown Forman</i>	1.138	21,4

a: In precedenza, Allied Lyons

120 le marche più vendute nel mondo

70 le marche più vendute del mondo controllate dai primi 10 gruppi

414 milioni di casse da 9 litri vendute nel mondo nel 1995

200 milioni di casse vendute dai primi 10 gruppi

Fonte: elaborazione su dati *Drinks International Bulletin*

N.	Concorrenti	Fatturato (mil. €)		Utile (mil. €)	
		2004	2003	2004	2003
1	<i>Diageo</i>	13.019	13.823	2.170	245
2	<i>Allied Domecq</i>	4.728	4.993	542	521
3	<i>Pernod Ricard</i>	3.572	3.534	487	470
4	<i>Brown-Forman</i>	2.293	2.165	259	213
5	<i>Bacardi-Martini</i>	2.002	2.157	59	10
6	<i>Campari</i>	936	852	69	80
7	<i>Remy Cointreau</i>	888	1.000	71	96

Fonte: Amadeus

Allegato 2 – Conto Economico consolidato riclassificato a ricavi e costo del venduto, 1998-2004

<i>dati in milioni di euro</i>	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005^(A)
VENDITE								
Vendite lorde	381,4	416,4	497,4	558,9	775,0	836,5	936,2	
(Accise)	(47,9)	(50,4)	(63,4)	(64,6)	(114,3)	(122,3)	(157,0)	
Vendite nette	333,5	366,0	434,0	494,3	660,6	714,1	779,2	809,9
COSTO DEL VENDUTO								
Materiali	(91,2)	(123,4)	(146,6)	(170,0)	(230,4)	(256,3)	(264,2)	
Costi di produzione	(32,0)	(31,1)	(34,6)	(41,5)	(45,9)	(44,9)	(52,5)	
Total costo del venduto	(123,2)	(154,5)	(181,2)	(211,5)	(276,3)	(301,2)	(316,6)	(345,1)
MARGINE LORDO	210,3	211,5	252,9	282,7	384,3	412,9	462,6	464,9
COSTI E SPESE OPERATIVE								
Spese di pubblicità e promozione	(62,4)	(62,4)	(79,6)	(91,3)	(130,8)	(143,7)	(159,5)	(139,7)
Spese di vendita e distribuzione	(43,6)	(43,6)	(50,5)	(55,0)	(72,7)	(76,1)	(83,9)	(90,3)
Spese generali e amministrative	(28,8)	(30,6)	(28,5)	(30,8)	(43,3)	(46,9)	(53,3)	(55,7)
Altri ricavi operativi	0,0	0,0	0,0	0,0	5,8	6,9	1,8	4,7
Ammortamento avviamento e marchi	(3,5)	(7,9)	(7,9)	(11,4)	(27,8)	(28,5)	(35,1)	
Costi non ricorrenti	0,0	0,0	(1,1)	(5,6)	(0,8)	(2,5)	(2,8)	
Totale costi e spese operative	(138,3)	(144,5)	(167,5)	(194,1)	(269,6)	(290,7)	(332,8)	(281)
RISULTATO OPERATIVO = EBIT	72,0	66,9	85,3	88,6	114,7	122,2	129,8	183,9
ALTRI RICAVI (COSTI)								
Proventi (oneri) finanziari netti	6,3	4,7	5,3	3,2	(6,1)	(8,8)	(8,3)	(9,9)
Utili (perdite) su cambi netti	(2,2)	(0,1)	0,1	(3,9)	8,2	1,6	(0,5)	
Altri proventi (oneri) non operativi	7,3	6,5	6,7	6,1	6,7	23,1	2,2	0,3
Interessi di minoranza	(0,1)	0,0	0,1	0,0	(15,8)	(17,9)	(17,0)	(5)
Totale altri ricavi (costi)	11,4	11,2	12,1	5,4	(7,1)	(1,9)	(23,6)	(14,6)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	83,4	78,1	97,5	94,0	107,6	120,3	106,2	169,3
Imposte sul reddito	(22,1)	(23,7)	(44,6)	(30,6)	(20,9)	(40,4)	(36,9)	(51,2)
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO	61,3	54,4	52,8	63,4	86,7	79,8	69,3	118,1
EBITDA	85,6	86,4	104,7	114,5	160,0	169,2	183,6	201,3
EBITA^(*)	75,5	74,8	93,2	100,1	142,4	150,7	164,9	196,6

(A): bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS: per confronto con gli anni precedenti vengono riportati solo le voci principali

(*) EBITA = EBIT prima dell'ammortamento di avviamento e marchi

FONTE: rielaborazioni da bilanci consolidati, anni 1999-2004

Allegato 3 (a) – Stato Patrimoniale consolidato riclassificato (attività), 1998-2004

<i>milioni di Euro</i>	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ATTIVITA' CORRENTI								
Cassa e banche	152,1	134,2	167,7	177,8	103,5	133,6	239,5	247,5
Titoli negoziabili	47,0	19,1	48,9	46,4	4,2	1,9	6,5	
Crediti finanziari, quota a breve	3,5	3,3	2,6	0,3	0,2	0,8	0,5	3,2
Crediti verso clienti, al netto del fondo svalutazione	61,6	110,3	85,0	110,8	139,2	174,2	173,1	237,4
Crediti verso l'Erario	17,0	5,3	7,7	5,8	12,8	9,9	10,4	
Imposte anticipate		5,2	6,7	6,6	10,2	15,8	15,2	16,5
Rimanenze	30,8	46,9	49,7	64,4	94,9	106,4	114,4	135,3
Altre attività correnti, al netto del fondo svalutazione	9,2	14,7	13,7	14,6	19,5	29,0	27,4	24,2
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	321,1	339,1	382,1	426,5	384,5	471,5	587,0	664,1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI								
Terreni e fabbricati	91,7	89,6	88,0	83,3	90,4	118,2	123,8	
Macchinari e impianti	92,0	91,2	93,5	114,0	131,4	166,1	175,0	
Altri più immobil. in corso	42,3	46,8	49,7	57,8	100,6	63,7	66,4	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	226,0	227,6	231,2	255,0	322,4	347,9	365,3	
(Fondo ammortamento)	(135,7)	(138,4)	(143,1)	(164,0)	(178,2)	(195,5)	(208,4)	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	90,3	89,2	88,1	91,0	144,2	152,4	156,9	152,5
ATTIVITA' IMMATERIALI								
Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali, al netto dell'ammortamento	26,0	107,2	100,3	170,9	453,2	571,6	549,1	754,4
Partecipazioni	1,7	17,7	17,1	18,8	8,7	7,8	0,6	0,6
Crediti verso controllanti	3,3	1,5	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	
Crediti finanziari, al netto della quota corrente	6,3	3,7	1,9	2,3	2,0	1,4	0,0	
Altre attività	2,0	3,2	0,9	1,2	1,5	4,3	5,0	29,2
Azioni proprie	0,0	0,0	0,0	31,0	31,0	31,0	29,8	
TOTALE ATTIVITA'	450,5	561,7	592,1	741,8	1.025,1	1.240,1	1.328,4	1600,8

FONTI: rielaborazioni da bilanci consolidati, anni 1999-2004

Allegato 3 (b) – Stato Patrimoniale consolidato riclassificato (passività), 1998-2004

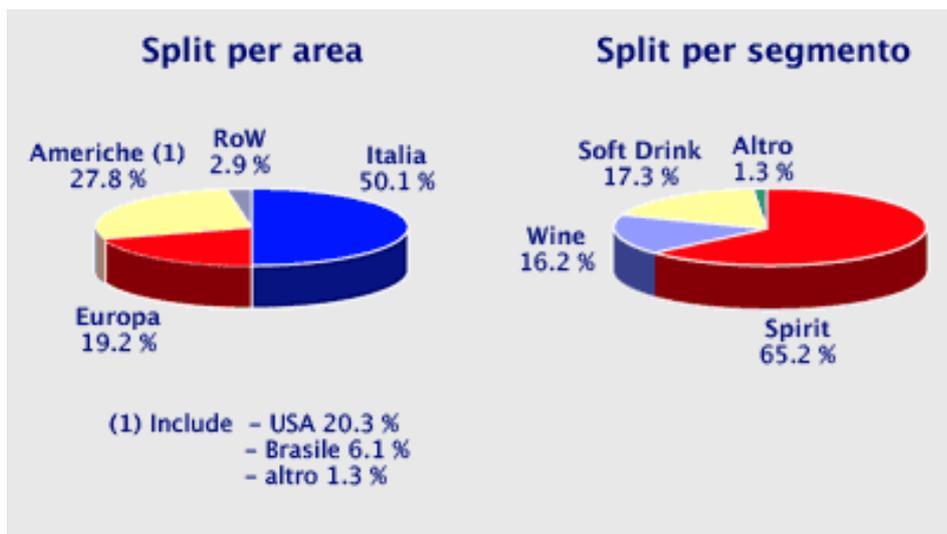
<i>dati in milioni di euro</i>	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
PASSIVITA' CORRENTI								
Debiti verso banche	1,9	13,0	11,5	112,3	120,1	30,1	56,7	
Leasing immobiliare, quota corrente	1,5	1,6	1,6	1,8	2,0	0,0	2,9	
<i>Private placement</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	
Debiti verso fornitori	42,7	85,7	69,4	88,3	135,5	127,6	142,1	
Imposte sul reddito	1,9	9,5	8,2	5,9	5,5	14,2	1,1	
Debiti verso l'Erario	8,5	7,9	14,2	16,7	15,8	18,7	19,4	
Altre passività correnti	19,6	20,4	18,4	19,9	31,1	45,2	45,0	
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	76,1	138,1	123,3	244,8	310,0	235,8	270,1	340,0
PASSIVITA' NON CORRENTI								
Trattamento di fine rapporto	11,9	11,6	12,5	10,9	13,1	15,6	15,2	
Debiti verso banche non correnti	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9	3,9	3,6	
Leasing immobiliare, al netto della quota corrente	18,2	17,1	15,2	13,5	11,4	0,0	22,0	
Debiti verso altri finanziatori non correnti	0,0	0,0	0,0	0,0	164,7	394,2	381,6	
Debiti verso l'Erario non correnti	0,8	12,2	25,2	24,8	5,1	2,0	1,8	
Imposte differite	0,4	3,9	4,7	6,1	9,6	16,0	17,9	
Altre passività non correnti	5,6	5,0	7,4	9,2	17,3	19,8	16,0	
Interessi di minoranza	1,1	5,0	5,0	2,3	10,0	4,7	4,3	
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	38,2	54,8	70,1	66,7	236,2	456,1	462,3	565,1
TOTALE PASSIVITA'	114,3	192,9	193,4	311,5	546,2	691,9	732,4	905,1
PATRIMONIO NETTO								
Capitale	7,5	7,5	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	
Riserve	324,2	352,9	358,7	395,8	456,8	512,0	556,6	
Riserva per conversione bilanci in valuta estera	4,5	8,4	10,9	5,5	(6,9)	7,2	10,4	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	336,2	368,8	398,7	430,3	478,9	548,2	596,0	695,1
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	450,5	561,7	592,1	741,8	1.025,1	1.240,1	1.328,4	1600,9

FONTE: rielaborazioni da bilanci consolidati, anni 1999-2004

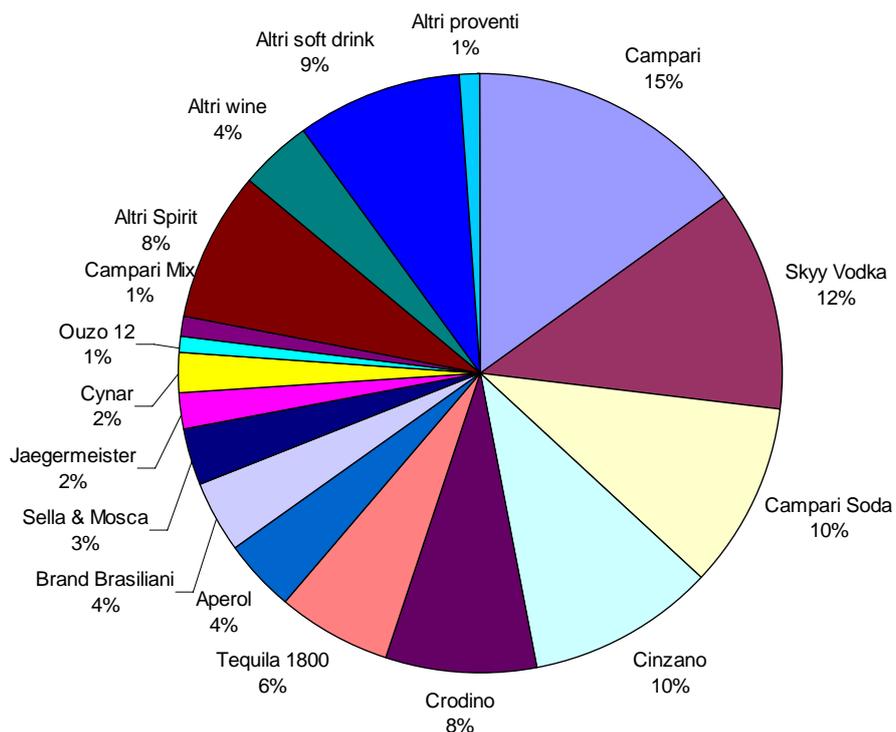
Allegato 4 – Cash flow consolidato, 1998-2004

dati in milioni di euro	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' OPERATIVE								
Utile ante imposte	83,4	78,1	97,5	94,0	107,6	120,3	106,2	118,0
Ammortamenti	13,6	19,5	19,3	25,8	45,3	47,0	53,8	
Imposte differite	4,2	0,8	2,5	5,5	(6,2)	3,2	5,2	
Accantonamento imposte per contenzioso	0,0	0,0	17,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Plusvalenze da cessione immobilizzazioni	(1,1)	(1,4)	(7,2)	(4,3)	(5,7)	(34,4)	(1,6)	
Plusvalenze da cessione titoli	(4,6)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Variazioni del fondo trattamento fine rapporto	0,4	(0,4)	0,9	(1,7)	0,6	0,1	0,0	
Altre voci che non hanno determinato movimenti di cassa	2,0	3,7	2,9	6,4	(5,7)	10,5	1,8	
Utilizzo di fondi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(4,1)	(2,6)	
Imposte di esercizio, correnti e differite	(13,9)	(6,6)	(32,1)	(30,4)	(29,5)	(40,3)	(37,2)	
Altri variazioni in crediti e debiti, escluso capitale circolante	0,4	5,4	0,3	(2,2)	(10,4)	(0,5)	1,7	
Variazioni debiti e crediti fiscali, anche differiti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,3	(16,1)	
Variazione capitale circolante netto:								
Crediti verso clienti	(2,8)	(17,2)	25,2	(18,9)	(4,2)	(19,0)	(0,1)	
Rimanenze	0,1	0,8	(2,8)	(4,8)	(20,7)	(6,3)	(7,7)	
Debiti verso fornitori	2,7	23,6	(18,7)	18,7	21,6	(5,4)	15,1	
Effetto cambi su voci di capitale circolante	0,0	0,0	0,0	0,0	23,4	0,0	0,0	
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3,0)	
Totale variazioni capitale circolante netto	0,0	7,2	3,7	(5,0)	20,1	(30,8)	4,2	
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' OPERATIVE	84,5	106,3	104,8	88,3	116,1	75,9	115,2	97,1
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO								
Acquisizione immobilizzazioni materiali	(12,8)	(8,8)	(12,2)	(12,5)	(56,2)	(28,4)	(15,9)	
Variazione debiti fornitori per immobilizzazioni (Novi Ligure)	0,0	0,0	0,0	0,0	17,0	(17,0)		
Proventi da cessione immobilizzazioni materiali	4,8	2,6	10,0	7,8	8,8	40,3	2,6	
Acquisizione immobilizzazioni immateriali	(1,8)	(12,2)	(2,7)	(2,3)	(2,0)	(7,4)	(14,3)	
Acquisto nuove controllate, al netto della cassa acquisita	0,0	(72,9)	(10,1)	(112,6)	(358,0)	(155,6)	(2,8)	
Variazione netta partecipazioni	0,0	(13,7)	(0,3)	(2,7)	1,3	0,3	0,2	
Variazione netta titoli	(5,6)	27,8	(29,8)	2,5	42,1	2,3	(4,6)	
Variazione crediti finanziari	2,0	1,9	2,5	3,0	0,5	0,6	1,0	
Altri, netti	0,0	(0,2)	0,0	0,0	1,7	0,0	0,0	
Acquisto azioni proprie	0,0	0,0	0,0	(31,0)	0,0	0,0	1,2	
Variazione patrimonio netto di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	(0,4)	
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(13,4)	(75,4)	(42,5)	(147,8)	(344,7)	(164,8)	(33,1)	(139,6)
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO								
Accensione leasing	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	27,6	
Rimborso debito per leasing immobiliare	(1,7)	(1,5)	(1,7)	(1,6)	(1,9)	(14,2)	(2,6)	
Variazione netta debiti verso banche a breve termine	(39,2)	(21,7)	(1,6)	98,1	7,8	(90,0)	26,6	
Altri debiti finanziari a breve	0,0	0,0	0,0	0,0	3,3	0,0	0,0	
Emissione prestito obbligazionario	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	257,9	0,0	
Interessi su prestiti obbligazionari e private placement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,5	
Emissione senior guaranteed notes (private placement)	0,0	0,0	0,0	0,0	163,1	0,0	0,0	
Variazione netta debiti finanziari – quota non corrente	0,0	0,0	0,0	0,0	5,3	(1,1)	(0,3)	
Dividendi distribuiti	(26,2)	(25,5)	(25,5)	(25,5)	(24,7)	(24,7)	(24,7)	
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(67,2)	(48,7)	(28,7)	70,9	153,1	129,1	27,1	50,8
Differenze cambio e altri movimenti	0,0	0,0	0,0	(1,4)	1,2	(10,2)	(3,3)	(2,8)
AUMENTO (DIMINUZIONE) NETTA CASSA E BANCHE	3,8	(17,9)	33,6	10,0	(74,3)	30,1	105,9	5,6
Cassa e banche all'inizio dell'esercizio	148,3	152,1	134,2	167,7	177,8	103,5	133,6	239,5
CASSA E BANCHE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	152,1	134,2	167,7	177,8	103,5	133,6	239,5	245,1

Allegato 5 - Composizione del fatturato consolidato per area geografica, area strategica d'affari e per prodotto, 2005



FONTE: Bilancio consolidato, Anno 2004



Campari ¹	15%
Skyy Vodka ¹	12%
Campari Soda ¹	10%
Cinzano ²	10%
Crodino ³	8%
Tequila 1800 ¹	6%
Aperol ¹	4%
Brand Brasiliani ¹	4%
Sella & Mosca ²	3%
Jaegermeister ¹	2%
Cynar ¹	2%
Ouzo 12 ¹	1%
Campari Mix ¹	1%
Altri Spirit ¹	8%
Altri Wine ²	4%
Altri Soft Drink ³	9%
Altri proventi	1%

1: SPIRIT (65%)
2: WINE (17%)
3: SOFT DRINK (17%)

FONTE: Presentazione aziendale, Anno 2005

PORTAFOGLIO MARCHI AL 31/12/1994		PORTAFOGLIO MARCHI AL 31/12/2001	
Marchi propri	Marchi di terzi	Marchi propri	Marchi di terzi
Campari Campari Soda Cordial Campari	Grand Marnier	Campari, CampariSoda, Cordial Campari Crodino Cynar, Biancosarti Lemonsoda, Oransoda, Pelmosoda Crodo acque minerali, Crodo soft drinks Ouzo 12 Cinzano spumanti, Cinzano Vermouth Dreher, Old Eight, Drury's, Gregson's, GoldCup Liebfraumilch	Grand Marnier Jägermeister Grant's Glenfiddich Skyy Vodka Lipton Ice Tea Riccadonna Henkell Trocken Vodka Gorbatschow Granini

Fonte: dati aziendali