

RELAZIONE TRIMESTRALE DEL GRUPPO SAVINO DEL BENE AL 31 MARZO 2003

L'evento che ha maggiormente caratterizzato il trimestre di riferimento è stato il lancio, in data 21 febbraio 2003, da parte della società Palio s.p.a. di un' **Offerta Pubblica di Acquisto** su n. 27.384.172 Azioni Savino del Bene, rappresentative di una percentuale corrispondente al 74,597% del capitale sociale di Savino del Bene, pari ad Euro 19.088.862,00, diviso in n. 36.709.350 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

Tale Offerta, le cui principali caratteristiche sono state ampiamente illustrate nella Relazione sull'andamento della gestione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002, è totalitaria, ha carattere volontario, è irrevocabile ed è stata promossa ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché delle disposizioni di cui al Capo I, Titolo II, Parte II del Regolamento Consob.

L'Offerente in virtù dell'esito dell'offerta (n° 21.534.447 azioni ordinarie Savino Del Bene portate in adesione all'offerta) e tenuto conto sia delle Azioni Manager non portate in adesione all'offerta dai Sig.ri Nocentini e Brandani (pari a n° 9.325.178) sia delle azioni acquistate dalla Società Palio S.p.a. sul mercato durante il periodo di adesione all'offerta (pari a n° 3.702.128), detiene attualmente n° 34.561.753 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 94,15% del capitale sociale.

Il pagamento del corrispettivo, pari a Euro 53.386.117,50 è stato effettuato in data 30 aprile 2003 con pari valuta contestualmente al trasferimento all'offerente della titolarità dei suddetti strumenti finanziari apportati all'offerta.

Pertanto, in conformità a quanto dichiarato nel Documento di Offerta, l'offerente promuoverà ai sensi degli art. 108 e 109, comma 1, lettera a) del D. Lgs. N° 98/1998 e 50 del regolamento Emittenti un'**Offerta Pubblica residuale** avente ad oggetto le azioni ordinarie Savino Del Bene.

Da un punto di vista più strettamente operativo il trimestre in oggetto ha evidenziato i seguenti aspetti:

- il mantenimento dei margini operativi su buoni livelli rispetto sia al primo trimestre 2002 che all'intero esercizio precedente nonostante la fase di deterioramento della congiuntura economica internazionale che ha determinato una elevata volatilità delle condizioni di mercato;
- la progressiva svalutazione della divisa americana rispetto all'Euro con i conseguenti riflessi sull'export europeo e sull'andamento del fatturato;
- l'inasprimento della concorrenza a livello internazionale che ha costretto il Gruppo ad adeguare i propri livelli tariffari a quelli della concorrenza con evidenti sacrifici sulla marginalità;
- la prosecuzione della strategia di globalizzazione e diversificazione verso nuovi mercati di sbocco;
- la fornitura di servizi di elevata qualità e professionalità che ha consentito, nonostante il difficile momento dell'economia mondiale e del mercato americano in particolare, di mantenere elevati i volumi di merce spediti e di acquisire traffici importanti.

Andamento del Gruppo nel primo trimestre

Nel corso del primo trimestre 2003 il Gruppo ha continuato ad intermediare considerevoli volumi di merce, prevalentemente nel settore via mare. Il settore via aerea, seppur in ripresa rispetto al primo trimestre 2002, ha invece maggiormente risentito della difficile situazione in atto sui mercati mondiali e che ha investito in modo pesante anche l'attività delle Compagnie Aeree. In particolar modo risultano attenuati i traffici riguardanti il settore moda sull'area di New York. Sia il settore aereo che quello marittimo sono da sempre estremamente strategici per l'attività del Gruppo e si stanno intensificando gli sforzi per svilupparli ulteriormente.

Il traffico via mare complessivo è stato nel primo trimestre 2003 di n° 44.053 TEUS rispetto a n° 38.610 TEUS al 31.03.2002 con un incremento del 14,10%. Tale incremento è stato uniformemente distribuito sia sulla Capogruppo Savino Del Bene che sulle altre consociate, sia italiane che estere, a dimostrazione del notevole impegno profuso dal Gruppo nell'allargamento della base commerciale e nell'acquisizione di ulteriori quote di mercato. Non risulta particolarmente significativo l'effetto della variazione dell'area di consolidamento. I volumi intermediati nel primo trimestre 2003 risultano essere in linea con quelli mediamente distribuiti nei trimestri dell'intero esercizio 2002.

In particolare si riportano qui di seguito le percentuali, rispetto al totale, dei Teus spediti nelle varie aree geografiche:

	31.03.2003	31.03.2002
NORD AMERICA	71,36	70,37
CENTRO AMERICA	0,83	1,31
SUD AMERICA	2,83	3,90
EUROPA	5,00	3,92
AFRICA	2,94	3,17
MEDIO ORIENTE	4,82	6,01
ESTREMO ORIENTE	6,25	5,72
OCEANIA	4,74	3,99
SUD ASIA	1,23	1,61
TOTALE	100	100

Il traffico via aerea complessivo è stato pari a Kgs. 7.679.603 rispetto a 7.036.933 Kgs. del primo trimestre 2002 con un incremento del 9,13%. I volumi intermediati nel primo trimestre 2003 risultano essere leggermente in calo rispetto a quelli mediamente distribuiti nei trimestri dell'intero esercizio 2002.

Per quanto riguarda le aree geografiche di destinazione delle merci, l'area principale resta il Nordamerica mentre risultano in crescita i traffici verso l'Europa a dimostrazione dell'attenzione mostrata verso il comparto delle importazioni dagli Stati Uniti. Restano sostenuti i traffici verso l'Estremo Oriente e l'Oceania in relazione all'importanza che tali aree geografiche rivestono per il Gruppo in un'ottica di massima globalizzazione dei traffici. In particolare si riportano qui di seguito le percentuali, rispetto al totale, dei Kgs. spediti nelle varie aree geografiche:

	31.03.2003	31.03.2002
NORD AMERICA	61,94	60,63
CENTRO AMERICA	0,52	0,54
SUD AMERICA	3,89	5,87
EUROPA	7,70	7,04
AFRICA	1,37	2,01
MEDIO ORIENTE	1,45	2,82

ESTREMO ORIENTE	18,72	16,93
OCEANIA	2,81	2,31
SUD ASIA	1,60	1,85
TOTALE	100	100

Fermo restando quanto già detto in merito al lancio dell'Offerta Pubblica di Acquisto, non si sono verificati fatti di natura straordinaria nel corso del primo trimestre 2003.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E RELATIVE NOTE DI COMMENTO

Principi e metodi contabili

La Relazione trimestrale è stata redatta in osservanza di quanto previsto dall'art. 82 del "Regolamento recante norme di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n° 58 in materia di emittenti" (delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni).

La Relazione trimestrale è predisposta secondo i principi ed i criteri contabili adottati per la redazione dei conti annuali e consolidati, in quanto compatibili.

Qui di seguito si riporta una sintesi della situazione economica e finanziaria consolidata:

Sintesi della situazione economica e finanziaria consolidata

(migliaia di Euro)

<i>Dati economici</i>	31.03.2003	31.12.2002	31.03.2002
Fatturato	121.912	484.012	112.520
Altri ricavi e proventi	624	2.617	348
Valore della produzione	122.536	486.629	112.868
Acquisti materie prime	(489)	(2.065)	(403)
Costi per servizi	(101.999)	(403.761)	(91.576)
Costi per godimento beni di terzi	(1.229)	(4.400)	(1.152)
Valore aggiunto	18.819	76.403	19.737
Costo del lavoro	(13.593)	(52.872)	(13.453)
Oneri diversi	(378)	(1.773)	(282)
Margine operativo lordo	4.848	21.758	6.002
<i>Dati finanziari</i>			
Indebit. (disponibilità) finanziarie Nette			
Debiti finanziari a medio-lungo termine	2.226	2.461	4.144
Crediti finanziari a lungo termine	0	0	0
Indebitamento (disponibilità) netta a Medio-lungo termine	2.226	2.461	4.144
Debiti finanziari a breve termine	44.574	41.026	32.240
Disponibilità e crediti a breve termine	(31.598)	(27.264)	(30.522)
Indebitamento (disponibilità) netta a Breve termine	12.976	13.762	1.718

Totale indebit. (disponibilità) netta	15.202	16.223	5.862

L'andamento dei ratios operativi nel corso del trimestre comparato con i trimestri dell'esercizio precedente è stato il seguente:

	I Q 2003	TOTALE 2002	IV Q 2002	III Q 2002	II Q 2002	I Q 2002
Fatturato (mgl. Euro)	121.912	484.012	134.890	125.981	110.621	112.520
Altri ricavi (mgl. Euro)	624	2.617	1.502	330	437	348
Tot. val prod. (mgl. Euro)	122.536	486.629	136.392	126.311	111.058	112.868
Cons. mat. e servizi/Fatt.	85,08	84,76	87,11	84,87	83,77	82,78
VA Margin	15,44	15,79	14,00	15,39	16,63	17,54
Labour Cost/Fatturato	11,15	10,92	10,17	10,56	11,22	11,96
Oneri div./Fatturato	0,31	0,37	0,62	0,17	0,40	0,25
EBITDA Margin	3,98	4,50	3,21	4,67	5,01	5,33

Dall'analisi dei dati su riportati è possibile effettuare alcune considerazioni: i ratios operativi si sono mantenuti su livelli confortanti.

Il Value Added Margin è diminuito rispetto al primo trimestre 2002 ma aumentato rispetto ai due trimestri precedenti. Particolarmente interessante il confronto con l'ultimo quarto da dove si può evincere un aumento della marginalità dovuto in particolare alla maggiore incidenza della riduzione dei costi per consumi di materie e servizi rispetto al fatturato. Difatti il calo del fatturato, sia fisiologico per l'effetto del "dollaro debole" particolarmente forte negli ultimi tre mesi, sia strutturale per la riduzione dei volumi di merce intermediati, è stato in parte assorbito da una politica dei prezzi favorevole che ha tratto vantaggio dalla riduzione dei costi per consumi di materie e servizi. Rispetto al primo trimestre 2002 invece la riduzione del margine è da attribuirsi principalmente alla maggiore incidenza dell'aumento dei costi per consumi di materie e servizi rispetto all'incremento del fatturato. In tal caso i risultati di una attenta politica commerciale volta ad acquisire nuove quote di mercato e compensare gli effetti negativi della concorrenza tariffaria e della svalutazione del dollaro, pur garantendo un aumento del fatturato, non hanno permesso di coprire interamente l'aumento dei costi.

L'EBITDA Margin, seppur in calo rispetto al primo trimestre 2002 e all'intero esercizio 2002, si mostra in recupero rispetto all'ultimo trimestre dell'esercizio 2002 confermando quindi che la flessibilità operativa del business permette comunque di conseguire una buona redditività caratteristica anche in condizioni economiche difficili.

Contenuto e variazione delle principali voci

Fatturato

Nei primi tre mesi del 2003 il fatturato consolidato del Gruppo Savino Del Bene è stato di Euro 121.912/000 rispetto a Euro 112.520 /000 al 31 marzo 2002.

Risultano quindi confermati i dati già ottimi del primo trimestre 2002 evidenziando la solidità e soprattutto la straordinaria flessibilità del Gruppo che è riuscito ad attenuare i rischi legati al rallentamento dell'economia americana. Il consolidamento delle posizioni raggiunte nell'anno precedente è stato possibile grazie soprattutto all'impulso dato dalla Direzione a sviluppare l'attività commerciale anche a costo di importanti sacrifici tariffari.

La suddivisione del fatturato per settore di attività con riferimento alle principali società del Gruppo è stata la seguente (Dati espressi in **migliaia di Euro**):

Dati al 31.03.2003	Via mare	Via aerea	Via terra	Import & brokerage	Totale
Savino Del Bene	28.498	13.920	1.168	2.594	46.180
Leonardi S.p.A	10.231	409	0	166	10.806
Albatrans S.p.A	2.125	2.031	0	21	4.177
Do. Ca S.r.l.	4.360	0	0	16	4.376
C.R.T. S.r.l.	12	0	2.109	0	2.121
Fashion Tr. S.r.l.	12	1.972	41	24	2.049
Fiorino Ship. S.r.l.	565	522	0	54	1.141
General Noli S.p.A	9.128	365	6	24	9.523
Novibrama S.r.l.	0	0	1.026	40	1.066
Savitransp. S.p.A	1.536	2.721	18	288	4.563
SDB Usa Group	4.528	2.008	0	3.013	9.549
SDB Spain	2.890	471	745	0	4.106
G. Noli Valencia	2.897	0	0	0	2.897
Totale	66.782	24.419	5.113	6.240	102.554

Valore aggiunto

Il valore aggiunto ha mostrato in termini assoluti un calo rispetto al primo trimestre 2002. Ciò è stato principalmente dovuto sia alla forte tensione presente sul mercato dei noli che si è mantenuto su livelli elevati nonostante il rallentamento economico in atto negli Stati Uniti sia all'indebolimento del dollaro. Nel primo trimestre 2003 non si segnalano variazioni significative in termini assoluti di tale grandezza rispetto all'ultimo quarto del 2002 lasciando quindi intravedere che non dovrebbero intervenire ulteriori elementi tali da compromettere l'andamento dell'attività nei successivi trimestri.

I costi per servizi (pari a Euro 103.717/000) sono principalmente rappresentati dai costi per i noli (aerei e marittimi), dai costi per trasporti terrestri, dalle competenze riconosciute ad agenti e corrispondenti, dalle spese doganali nonché dalle spese generali inerenti l'attività (spese amministrative, spese per consulenze legali e fiscali etc.). La dinamica di tali costi dovrà essere attentamente monitorata nel futuro. Tuttavia non sono da ritenersi probabili eventuali ripercussioni negative sulla marginalità.

Qui di seguito si riporta un prospetto riepilogativo con riferimento alle società del Gruppo più rappresentative (Dati espressi in **migliaia di Euro**):

Dati al 31.03.2003	Noli	Trasporti terrestri	Comp. Ag. e corrisp.	Spese doganali	Altri costi	Totale
Savino Del Bene	27.798	3.338	4.395	682	3.127	39.340
Leonardi S.p.A	9.552	32	0	0	324	9.908
Albatrans S.p.A	2.556	0	523	15	555	3.649
Do.Ca S.r.l.	2.328	527	730	0	247	3.832
C.R.T. S.r.l.	7	1.947	0	1	58	2.013
Fashion Tr. S.r.l.	1.557	129	0	18	145	1.849
Fiorino Ship. S.r.l.	508	105	245	22	210	1.090
General Noli S.p.A	5.763	2.034	379	146	351	8.673
Novibrama S.r.l.	0	901	0	0	89	990

Savitransp. S.p.A	2.300	286	664	47	502	3.799
SDB Usa Group	2.425	1.776	0	867	912	5.980
SDB Spain	2.964	526	0	0	152	3.642
G. Noli Valencia	2.548	0	0	0	108	2.656
Totale	60.306	11.601	6.936	1.798	6.780	87.421

Margine operativo lordo

Il dato in esame ha mostrato un decremento rispetto al primo trimestre 2002 ma un miglioramento rispetto all'ultimo quarto 2002 . Ciò conferma un certo ottimismo per il futuro anche se la visibilità sul settore resta al momento oltremodo limitata. La diminuzione rispetto al primo trimestre 2002 trova la sua principale spiegazione nella diminuzione del Valore Aggiunto di cui si è già sufficientemente disquisito mentre l'incremento rispetto all'ultimo quarto è stato dovuto principalmente ad una riduzione del costo del lavoro e degli oneri diversi.

Posizione finanziaria netta

importi in Euro/000

	31-mar-03	31-dic-02	30-set-02	30-giu-02	31-mar-02
Debiti finanziari a M/L termine	2.226	2.461	3.793	2.903	4.144
Crediti finan. a lungo termine	0	0	0	0	0
<i>Indeb. (disp.) netto a M/L term.</i>	2.226	2.461	3.793	2.903	4.144
Debiti finanziari a breve termine	44.574	41.026	35.302	32.515	32.240
Disponib. e titoli a breve termine	(31.598)	(27.264)	(27.478)	(27.589)	(30.522)
<i>Indebit. (disp.) netto a b. term.</i>	12.976	13.762	7.824	4.926	1.718
Totale indeb.(dispon.) netto	15.202	16.223	11.617	7.829	5.862

I dati finanziari al 31 marzo 2003 mostrano l'inizio di un inversione di tendenza rispetto al 31.12.2002 ed evidenziano quindi il persistere di una ottima solidità finanziaria del Gruppo. Tale analisi risulta ancora più evidente se verificata anche in relazione all'ammontare dei mezzi propri del Gruppo stesso. In particolare l'indebitamento finanziario a medio/lungo termine è passato da Euro 2.461/000 al 31.12.2002 a Euro 2.226/000 al 31.03.2003 mentre l'indebitamento finanziario a breve termine ha registrato un consistente incremento passando da Euro 41.026/000 al 31.12.2002 a Euro 44.574/000 al 31.03.2003. La disponibilità netta a breve termine (cassa e titoli) è invece passata da Euro 27.264/000 al 31.12.2002 a Euro 31.598/000 al 31.03.2003.

La crescita dell'indebitamento riscontrata nelle varie situazioni trimestrali dell'esercizio 2002 derivava prevalentemente dalla difficile situazione congiunturale esistente sui mercati internazionali che aveva comportato un fisiologico allungamento dei tempi di incasso dei crediti verso i clienti, che a sua volta ha reso necessario, soprattutto per alcune società del Gruppo, l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

L'inversione di tendenza che sembra manifestarsi è da ascrivere in modo particolare alla rigida azione di recupero crediti portata avanti dalle società americane e dal dilazionamento di alcuni pagamenti ad importanti fornitori. Ciò si è reso necessario proprio al fine di ridurre e circoscrivere il più possibile anche gli eventuali rischi dovuti alla solvibilità della clientela.

Le variazioni intercorse nell'indebitamento finanziario netto non sono invece riconducibili alla variazione dell'area di consolidamento sia se analizzate rispetto all'intero esercizio 2002 sia rispetto al 30 settembre 2002. Occorre tuttavia segnalare che la posizione

finanziaria include un importo di Euro 1.850.000 derivante da un'operazione di lease-back effettuata sull'immobile di una società del Gruppo prima della fine dell'esercizio 2002. Nel corso del primo trimestre 2003 non sono state effettuate operazioni rilevanti nel comparto partecipazioni che abbiano avuto effetti particolari sulla dinamica della posizione finanziaria netta.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

L'anno in corso si presenta come un anno di transizione. Il Gruppo Savino Del Bene dovrà principalmente cercare, per quanto possibile, di difendersi dalla fase di rallentamento congiunturale in atto su tutto il territorio mondiale e sul mercato americano in particolare sia mediante un ulteriore rafforzamento degli sforzi commerciali volti all'allargamento della propria base di clientela sia mediante lo sviluppo del traffico dagli Stati Uniti verso l'Europa e le altre aree del mondo. Una politica commerciale più aggressiva non è tuttavia incompatibile con un altro imprescindibile obiettivo del Gruppo che è quello di porre particolare attenzione alle caratteristiche dei potenziali clienti e alla loro solvibilità. Occorre infatti monitorare attentamente l'evoluzione del capitale circolante che, se da un lato non deve preoccupare eccessivamente in quanto "fisiologicamente" tendente ad aumentare in fasi economiche recessive o stazionarie e nell'ambito di uno sviluppo globale quale quello che sta interessando il Gruppo Savino Del Bene, dall'altro necessita di un attento controllo soprattutto nell'ottica di un allargamento dei tempi commerciali di incasso dei crediti. Questa problematica, tipica dell'operatività nel Far East e in altre aree del mondo, sta adesso interessando anche il mercato americano. Si ritiene tuttavia che essa non comporterà un appesantimento dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo in quanto lo stesso risulta solo marginalmente indebitato e pertanto pienamente in grado di far fronte a questa situazione con le proprie risorse finanziarie.

Inoltre il persistere nel corso dell'anno 2003 di una situazione di tensione sul mercato dei noli potrebbe provocare una certa tensione sui margini operativi legati in particolare al settore aereo. Tale settore, pur non essendo quello di maggior traffico per il Gruppo, è tuttavia quello che garantisce margini più elevati ed è quello che riveste una grande importanza strategica per il Gruppo.

L'indebolimento della divisa americana rispetto alla divisa europea, nel caso proseguisse nel corso dell'anno potrebbe provocare un rallentamento delle esportazioni dall'Europa verso gli Stati Uniti e un appesantimento della posizione su cambi con i conseguenti riflessi sulla gestione finanziaria e sulla redditività netta. Il Gruppo ha già comunque posto in essere a partire dall'esercizio in corso delle politiche di copertura che possano neutralizzare l'effetto cambi.

Tuttavia la consolidata reattività dell'economia americana lascia sperare in una seppur timida ripresa già a partire dalla ultima parte dell'anno 2003 favorendo quindi una ripartenza dei traffici e conseguentemente della richiesta di servizi logistici e di trasporto ad elevata specializzazione e ad alto valore aggiunto. Ciò sarà ancora più determinante alla luce della grande importanza rappresentata nel settore dallo sviluppo tecnologico e organizzativo e dalla capacità di estendere e potenziare la propria attività in tutti i Paesi del mondo.

Il fatturato non dovrebbe subire particolari alterazioni anche senza tener conto dell'ampliamento dell'area di consolidamento mentre la dinamica del **valore aggiunto** risentirà, come detto, dell'andamento del mercato dei noli e della valuta americana. Le spese generali non dovrebbero appesantire ulteriormente il margine in quanto si stanno facendo notevoli sforzi per una loro ottimizzazione.

Il margine operativo lordo risentirà dell'andamento del costo del lavoro che tuttavia non dovrebbe aumentare. A seguito della fase di rallentamento economico, il top

management ha operato alcune modifiche nella distribuzione delle risorse umane , soprattutto per quanto riguarda l'area Nord Americana. Questo non ha significato una rinuncia al perseguimento dei tradizionali obiettivi di sviluppo dei traffici dagli Stati Uniti all'Europa e ad altre aree del mondo, ma ha permesso una razionalizzazione nell'impiego delle risorse umane più consona allo sviluppo e alle necessità del Gruppo. Infatti la concorrenza del Gruppo dovrà essere portata a livelli di penetrazione più rilevanti proprio nel mercato principe delle grandi case di spedizione statunitensi: ciò consentirà nel lungo periodo anche di ammortizzare parzialmente i costi dei trasporti in seguito allo sfruttamento dei vantaggi derivanti dalla bilateralità del traffico.

Se tali obiettivi dovessero essere raggiunti, gli uffici americani saranno interessati da un forte sviluppo che produrrà consistenti effetti sul loro fatturato verso altre aree del mondo e sui loro profitti aumentando così sia il loro apporto agli utili consolidati sia la loro capacità di autofinanziare ulteriori progetti di espansione.

L' indebitamento finanziario netto resterà su livelli più che accettabili e comunque molto bassi rispetto ai mezzi propri. La facilità di poter eventualmente reperire sul mercato ulteriori risorse a basso costo lascia intravedere una forte attenzione al mercato e alle opportunità che si presenteranno legate al processo di concentrazione in atto nel settore trasporti. Il management ritiene infatti che, essendo l' expertise e la complementarietà delle risorse umane la base del successo nell'ambito del servizio spedizionieristico, è estremamente improbabile che la concentrazione di aziende con elevati profili dimensionali e soprattutto con diverse filosofie operative possa produrre benefici allo sviluppo di tale aziende.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione