

RELAZIONE TRIMESTRALE DEL GRUPPO SAVINO DEL BENE AL 31 MARZO 2004

Come già evidenziato nella Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione al Bilancio Consolidato chiuso al 31.12.2003, in data 9 dicembre 2003 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione della Società Savino Del Bene S.p.a. nella Società Palio S.p.A. In conseguenza di tale operazione tutte le attività e le passività della società incorporata sono passate alla società incorporante. Essendo la Società Palio S.p.A. costituita in data 13 febbraio 2003 e avendo acquisito con l'operazione di OPA il 100% della Società Savino Del Bene S.p.a. successivamente incorporata, ci si è trovati di fronte ad un nuovo soggetto giuridico e quindi già il Bilancio Consolidato chiuso al 31.12.2003 è stato presentato senza evidenziare alcun confronto con l'esercizio precedente. Analogamente anche la Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2004 viene presentata senza operare alcun confronto con il trimestre precedente. Sono tuttavia esplicitate, anche con riferimento all'esercizio precedente, le informazioni statistiche e gestionali più significative.

Il trimestre in oggetto ha evidenziato quanto segue:

- il miglioramento dei margini operativi rispetto sia al primo trimestre 2003 che all'intero esercizio precedente nonostante la fase di persistente stagnazione della congiuntura economica internazionale che ha determinato una elevata volatilità delle condizioni di mercato;
- il leggero recupero valutario della divisa americana rispetto all'Euro con i conseguenti riflessi sull'export europeo e sull'andamento del fatturato;
- il persistere di un consistente inasprimento della concorrenza a livello internazionale che ha costretto il Gruppo in alcune circostanze ad adeguare i propri livelli tariffari a quelli della concorrenza con alcuni 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 2004 il Gruppo ha continuato ad intermediare considerevoli volumi di merce, sia nel settore via mare che nel settore via aerea. In particolar modo si è assistito ad un buon recupero di alcuni traffici via aerea che nell'esercizio precedente sembravano fortemente ridimensionati. 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 2004 di n° 45.418 TEUS rispetto a n° 44.053 TEUS al 31.03.2003 con un incremento del 3,10%. Tale incremento

è stato dovuto al consistente aumento dell'attività di export effettuata da alcune società estere del Gruppo verso l'Europa e altre aree del mondo che ha permesso di bilanciare la riduzione di traffico in export verificatasi sia per la Capogruppo Savino Del Bene che per le altre consociate italiane che hanno risentito negativamente della lunga fase di indebolimento della valuta americana. Il Gruppo ha comunque profuso notevole impegno nel mirare ad una politica di allargamento della base commerciale e di acquisizione di ulteriori quote di mercato.

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

	31.03.2004	31.03.2003
NORD AMERICA	68,92	71,36
CENTRO AMERICA	0,8	0,83
SUD AMERICA	4,52	2,83
EUROPA	4,28	5,00
AFRICA	3,46	2,94
MEDIO ORIENTE	4,16	4,82
ESTREMO ORIENTE	6,92	6,25
OCEANIA	5,53	4,74
SUD ASIA	1,41	1,23
TOTALE	100	100

Il traffico via aerea complessivo è stato pari a Kgs. 9.743.870 rispetto a 7.679.603 Kgs. del primo trimestre 2003 con un incremento del 26,88%.

Per quanto riguarda le aree geografiche di destinazione delle merci, l'area principale resta il Nordamerica (anche se in calo a conferma delle difficoltà intercorse nell'export verso gli Stati Uniti) mentre risultano stabili i traffici verso l'Europa. 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:

	31.03.2004	31.03.2003
NORD AMERICA	50,86	61,94
CENTRO AMERICA	0,24	0,52
SUD AMERICA	4,72	3,89
EUROPA	7,42	7,70
AFRICA	1,46	1,37
MEDIO ORIENTE	1,82	1,45
ESTREMO ORIENTE	26,02	18,72
OCEANIA	5,03	2,81
SUD ASIA	2,43	1,60
TOTALE	100	100

Non si sono verificati fatti di natura straordinaria nel corso del primo trimestre 2004.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E RELATIVE NOTE DI COMMENTO

Principi e metodi contabili

Pur non ricorrendone l'obbligo in quanto la Società Savino Del Bene non è più quotata, 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>	31.03.2004	31.12.2003
Fatturato	125.625	517.427
Altri ricavi e proventi	1.231	2.413
Valore della produzione	126.856	519.840
Acquisti materie prime	(628)	(2.061)
Costi per servizi	(103.885)	(434.897)
Costi per godimento beni di terzi	(1.382)	(5.136)
Valore aggiunto	20.961	77.746
Costo del lavoro	(14.298)	(56.610)
Oneri diversi	(207)	(1.822)
Margine operativo lordo	6.456	19.314
<i>Dati finanziari</i>		
Indebit. (disponibilità) finanziarie Nette		
Debiti finanziari a medio-lungo termine	54.846	54.744
Crediti finanziari a lungo termine	0	0
Indebit. (disp.) netta a M/L termine	54.846	54.744
Debiti finanziari a breve termine	55.896	47.272
Disponibilità e crediti a breve termine	(34.023)	(27.029)
Indebit. (disp.) netta a Breve termine	21.873	20.243
Totale indebit. (disponibilità) netta	76.719	74.987

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

	I Q 2004	TOTALE 2003	IV Q 2003	III Q 2003	II Q 2003	I Q 2003
Fatturato (mgl. Euro)	125.625	517.427	153.074	123.667	118.774	121.912
Altri ricavi (mgl. Euro)	1.231	2.413	291	665	833	624
Tot. val prod. (mgl. Euro)	126.856	519.840	153.365	124.332	119.607	122.536
Cons. mat. e servizi/Fatt.	84,29	85,44	85,92	85,06	85,60	85,08

VA Margin	16,68	15,03	14,27	15,47	15,10	15,44
Labour Cost/Fatturato	11,38	10,94	11,06	10,49	11,04	11,15
Oneri div./Fatturato	0,16	0,35	0,37	0,31	4,20	0,31
EBITDA Margin	5,14	3,73	2,85	4,67	3,64	3,98

Dall'analisi dei dati su riportati è possibile effettuare alcune considerazioni:

Il Value Added Margin è notevolmente aumentato sia rispetto al primo trimestre 2003 che 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. I calo del fatturato, sia fisiologico per l'effetto del "dollaro debole", sia strutturale per la riduzione dei volumi di merce intermediati verso gli Stati Uniti, è stato in parte assorbito dalla riduzione dei costi per consumi di materie e servizi.

L'EBITDA Margin, in forte rialzo rispetto al primo trimestre 2003 e all'intero esercizio 2003, conferma 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 2004 il fatturato consolidato del Gruppo Savino Del Bene è stato di Euro/000 125.625 rispetto a Euro/000 121.912 al 31 marzo 2003.

Tale dato evidenzia 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 31.03.2004	Via mare	Via aerea	Via terra	Import & brokerage	Totale
Savino Del Bene S.p.a	23.466	12.825	1.109	2.780	40.180
Leonardi S.p.A	9.316	402	0	203	9.921
Albatrans S.p.A	1.991	1.768	0	25	3.784
Do. Ca S.r.l.	3.731	0	0	14	3.745
C.R.T. S.r.l.	9	0	2.221	23	2.253
Fashion Tr. S.r.l.	55	1.793	21	11	1.880
Fiorino Ship. S.r.l.	389	558	0	67	1.014
General Noli S.p.A	9.149	313	14	63	9.539
Novibrama S.r.l.	0	0	784	38	822
Savitransp. S.p.A	1.443	2.572	17	166	4.198
SDB Usa Group	658	1.050	0	7.446	9.154
SDB Spain	1.808	338	712	0	2.858
G. Noli Valencia	3.183	23	0	0	3.206
Totale	55.198	21.642	4.878	10.836	92.554

Valore aggiunto

Il valore aggiunto ha mostrato in termini assoluti un consistente incremento rispetto al primo trimestre 2003. Ciò è stato principalmente dovuto ad un ridimensionamento delle tariffe sul mercato dei noli a seguito sia del rallentamento economico in atto negli Stati Uniti sia dell'indebolimento del dollaro. Nel primo trimestre 2004 non si segnalano variazioni significative in termini assoluti di tale grandezza rispetto all'ultimo quarto del 2003 lasciando quindi intravedere l'assenza di ulteriori elementi tali da compromettere l'andamento dell'attività nei successivi trimestri.

I costi per servizi (pari a Euro/000 103.885) 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 continuerà ad essere attentamente monitorata nel futuro. Tuttavia non sono da aspettarsi 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 31.03.2004	Noli	Trasporti terrestri	Comp. Ag. e corrisp.	Spese doganali	Altri costi	Totale
Savino Del Bene S.p.a	20.747	3.480	4.716	670	3.142	32.755
Leonardi S.p.A	8.558	34	0	0	324	8.916
Albatrans S.p.A	1.975	0	625	16	386	3.002
Do.Ca S.r.l.	2.003	290	744	0	278	3.315
C.R.T. S.r.l.	6	2.015	0	0	73	2.094
Fashion Tr. S.r.l.	1.320	173	1	19	154	1.667
Fiorino Ship. S.r.l.	458	100	160	6	169	893
General Noli S.p.A	5.734	1.983	395	116	393	8.621
Novibrama S.r.l.	0	666	0	0	53	719
Savitransp. S.p.A	1.982	406	471	45	477	3.381
SDB Usa Group	4.982	0	0	107	747	5.836
SDB Spain	1.749	487	0	0	104	2.340
G. Noli Valencia	2.803	0	0	0	97	2.900
Totale	52.317	9.634	7.112	979	6.397	76.439

Margine operativo lordo

Il dato in esame ha mostrato un incremento sia rispetto al primo trimestre 2003 che rispetto all'ultimo quarto 2003. Ciò conferma un certo ottimismo per il futuro anche se la visibilità sul settore resta al momento alquanto limitata. L'aumento rispetto al primo trimestre e all'ultimo quarto 2003 trova la sua principale spiegazione nell'incremento del Valore Aggiunto.

Posizione finanziaria netta

importi in Euro/000

	31-mar-04	31-dic-03	30-set-03	30-giu-03	31-mar-03
Debiti finanziari a M/L termine	54.846	54.744	65.176	2.251	2.226

Crediti finan. a lungo termine	0	0	0	0	0
Indeb. (disp.) netto a M/L term.	54.846	54.744	65.176	2.251	2.226
Debiti finanziari a breve termine	55.896	47.272	41.095	37.002	44.574
Disponib. e titoli a breve termine	(34.023)	(27.029)	(27.997)	(29.799)	(31.598)
Indebit. (disp.) netto a b. term.	21.873	20.243	13.098	7.203	12.976
Totale indeb.(dispon.) netto	76.719	74.987	78.274	9.454	15.202

I dati finanziari al 31 marzo 2004 sono sostanzialmente in linea rispetto al 31.12.2003 e sono chiaramente condizionati dal mutuo a medio/lungo termine di Euro/000 53.000 contratto per finanziare l'operazione di delisting della società come ampiamente disquisito nella relazione sulla gestione a corredo del Bilancio Consolidato al 31.12.2003. A parte tale indebitamento, di fatto straordinario, il Gruppo presenta una buona solidità finanziaria. In particolare, a fronte di un consistente incremento nell'indebitamento finanziario a breve termine (passato da Euro/000 47.272 al 31.12.2003 a Euro/000 55.896 al 31.03.2004), la disponibilità netta a breve termine (cassa e titoli) ha mostrato un elevato aumento (passando da Euro/000 27.029 al 31.12.2003 a Euro/000 34.023 al 31.03.2004).

La crescita dell'indebitamento a breve riscontrata nelle varie situazioni trimestrali dell'esercizio 2003 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.

Attualmente il Gruppo sta operando attivamente nel portare avanti una rigida azione di recupero crediti e nel dilazionare alcuni pagamenti ad importanti fornitori. Ciò si sta rendendo necessario proprio al fine di ridurre e circoscrivere il più possibile gli eventuali rischi dovuti alla solvibilità della clientela.

Nel corso del primo trimestre 2004 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 far fronte alla complessa fase 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 l'obiettivo di porre estrema attenzione alle caratteristiche dei potenziali clienti e alla loro solvibilità. Occorre infatti monitorare attentamente l'evoluzione del capitale circolante che, se da un lato tende "fisiologicamente" ad aumentare in fasi economiche particolarmente difficili e nell'ambito di uno sviluppo globale quale quello che sta interessando il Gruppo Savino Del Bene, dall'altro necessita di un attento controllo al fine di evitare un eccessivo allargamento dei tempi commerciali di incasso dei crediti. Questa problematica, tipica dell'operatività nel Far East e in altre aree del mondo, sta interessando anche il mercato americano. Si ritiene tuttavia che tale situazione non debba comportare un appesantimento dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo.

L'indebolimento della divisa americana rispetto alla divisa europea, nel caso si manifestasse 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, alcune politiche di copertura che possano neutralizzare l'effetto cambi.

Si ritiene tuttavia che la consolidata reattività dell'economia americana lasci sperare in una buona ripresa 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 accettabili. 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