



**BILANCIO
CONSOLIDATO**
AL 31 DICEMBRE 2007





INDICE

5	Dati di sintesi
7	Organi sociali
9	Commenti degli Amministratori
9	Eventi significativi dell'esercizio
12	Andamento delle vendite
20	Risultati economici
20	Conto economico consolidato
23	Redditività per area di <i>business</i>
26	Situazione finanziaria e patrimoniale
26	Rendiconto finanziario
28	Composizione dell'indebitamento netto
29	Situazione patrimoniale
29	Investimenti
30	Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio
30	Evoluzione prevedibile della gestione
31	<i>Corporate governance</i>
31	<i>Risk management</i>
33	Raccordo tra risultato e patrimonio netto della Capogruppo e del Gruppo
34	<i>Investor information</i>
39	Bilancio consolidato
39	Prospetti contabili
39	Conto economico consolidato
40	Stato patrimoniale consolidato
41	Rendiconto finanziario consolidato
42	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto
42	Prospetto degli utili e delle perdite del Gruppo complessivi
43	Note al bilancio
107	Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni
109	Relazione della società di revisione
110	Relazione del collegio sindacale

DATI DI SINTESI

	2007 € milioni	2006 € milioni	variazione %	variazione % a cambi costanti
Vendite nette	957,5	932,4	2,7%	4,9%
Margine commerciale	270,6	256,9	5,3%	7,8%
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	223,0	210,6	5,9%	8,6%
EBITDA	220,1	209,7	4,9%	7,6%
Risultato operativo prima di oneri e proventi non ricorrenti	203,4	191,4	6,3%	9,2%
Risultato operativo	200,6	190,5	5,3%	8,2%
ROS % (risultato operativo / vendite nette)	20,9%		20,4%	
Utile prima delle imposte	183,3	175,5	4,4%	7,2%
Utile netto del Gruppo e di terzi	125,2	120,3	4,1%	6,2%
Utile netto del Gruppo	125,2	117,1	6,9%	9,1%
Utile base e diluito per azione (€)	0,43	0,41		
Numero medio dei dipendenti	1.589	1.538		
<i>Free cash flow</i>	125,3	96,5		
Acquisizioni di società o marchi	29,3	179,4		
Indebitamento netto	288,1	379,5		
Patrimonio netto del Gruppo e di terzi	878,6	797,8		
Attivo immobilizzato	995,7	990,3		
ROI % (risultato operativo / attivo immobilizzato)	20,1%	19,2%		

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ⁽¹⁾

Luca Garavoglia
Presidente

Robert Kunze-Concewitz
Amministratore Delegato e Chief Executive Officer

Paolo Marchesini
Amministratore Delegato e Chief Financial Officer

Stefano Saccardi
Amministratore Delegato e Officer Legal Affairs and Business Development

Eugenio Barcellona
Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine

Enrico Corradi
*Amministratore, membro del Comitato Remunerazione e Nomine
e membro del Comitato Audit*

Cesare Ferrero
Amministratore e membro del Comitato Audit

Marco P. Perelli-Cippo
Amministratore e membro del Comitato Audit

Renato Ruggiero
Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine

COLLEGIO SINDACALE ⁽²⁾

Antonio Ortolani
Presidente

Alberto Lazzarini
Sindaco Effettivo

Giuseppe Pajardi
Sindaco Effettivo

Alberto Giarrizzo Garofalo
Sindaco Supplente

Gian Paolo Porcu
Sindaco Supplente

Paolo Proserpio
Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE ⁽³⁾

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(1) Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato il 24 aprile 2007 dall'Assemblea degli azionisti e resterà in carica per il triennio 2007-2009; Luca Garavoglia è stato confermato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti.

Il 8 maggio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha nominato *Chief Executive Officer* Robert Kunze-Concewitz.

Con delibera in pari data, il Consiglio di Amministrazione ha conferito agli Amministratori Delegati Paolo Marchesini e Stefano Saccardi, i seguenti poteri per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2009:

– con firma singola: poteri di ordinaria rappresentanza e gestione, entro limiti di valore o temporali determinati per ciascuna categoria di atti;
– con firma abbinata a due: poteri di rappresentanza e gestione per determinate categorie di atti, entro limiti di valore o temporali considerati eccedenti l'attività ordinaria.

Il 23 luglio 2007, a seguito delle dimissioni dell'Amministratore Vincenzo Visone, Robert Kunze-Concewitz è stato nominato membro del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, con poteri analoghi a quelli attribuiti a Paolo Marchesini e Stefano Saccardi.

(2) Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2007 e resterà in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2009.

(3) L'incarico è stato conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2007 che ha riconfermato Reconta Ernst & Young S.p.A. per la revisione dei bilanci degli esercizi 2007, 2008 e 2009.



COMMENTI DEGLI AMMINISTRATORI

EVENTI SIGNIFICATIVI DELL'ESERCIZIO

Nuova società commerciale in Cina

Nel febbraio 2007 è diventata operativa Campari Beijing Trading Company, una nuova società commerciale, controllata al 100% dal Gruppo Campari, con sede a Beijing, Cina.

La nuova società, costituita con l'obiettivo di cogliere le notevoli potenzialità del mercato cinese, distribuirà il portafoglio *spirit* e *wine* del Gruppo tramite due strutture commerciali separate e specializzate nelle due aree di *business*.

Nuova società in Argentina

In relazione all'acquisizione di Old Smuggler, finalizzata il 15 marzo 2006 contestualmente a quella di Glen Grant, a seguito dell'autorizzazione dell'*antitrust* del 12 marzo 2007, il Gruppo ha potuto perfezionare l'acquisto del marchio Old Smuggler anche per l'importante mercato argentino.

Pertanto, Campari Argentina S.r.l., costituita nel corso del 2006 e controllata al 100% dal Gruppo, è diventata operativa.

Tale società importa il malto dalla Scozia e coordina localmente la produzione e la vendita dello *Scotch whisky* Old Smuggler, tramite un imbottigliatore e un distributore terzi.

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 24 aprile 2007 l'Assemblea degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2006 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo di €0,10 per azione, invariato rispetto all'anno precedente.

L'Assemblea ha inoltre:

- nominato il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2007-2009, composto da Eugenio Barcellona, Luca Garavoglia, Paolo Marchesini, Marco P. Perelli-Cippo, Stefano Saccardi, Enzo Visone e, con la qualifica di indipendente, Enrico Corradi, Cesare Ferrero e Renato Ruggiero; l'Assemblea inoltre ha confermato Luca Garavoglia alla Presidenza della Società;
- nominato il Collegio Sindacale, sempre per il triennio 2007-2009, composto da Antonio Ortolani, Presidente e Alberto Lazzarini e Giuseppe Pajardi, Sindaci Effettivi, nonché Alberto Giarrizzo Garofalo, Gian Paolo Porcu e Paolo Proserpio, Sindaci Supplenti;
- deliberato la proroga dell'incarico di revisione contabile a Reconta Ernst & Young S.p.A. per il triennio 2007-2009;
- autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e/o alienazione di azioni proprie, finalizzati principalmente a servire i piani di *stock option*; l'autorizzazione è stata richiesta per l'acquisto e/o l'alienazione di azioni proprie che, tenuto conto di quelle già in possesso della Società, non superino il 10% del capitale sociale.

Fusione per incorporazione di Glen Grant S.r.l.

Allo scopo di proseguire il processo di semplificazione e riduzione delle strutture societarie del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione del 8 maggio 2007 ha deliberato la fusione per incorporazione di Glen Grant S.r.l., detentrica del marchio Glen Grant, nella Capogruppo, Davide Campari-Milano S.p.A., che ne controllava il 100%.

L'operazione, perfezionata con atto di fusione del 19 luglio 2007, ha avuto efficacia nei confronti dei terzi a partire dal 1 settembre 2007, mentre per gli effetti contabili e fiscali la decorrenza è stata fissata dal 1 gennaio 2007.

Acquisizione di Cabo Wabo Tequila

Il 7 maggio 2007 il Gruppo Campari ha siglato un accordo per l'acquisizione del 80% di Cabo Wabo Tequila. Il valore dell'operazione, il cui *closing* è avvenuto il 2 gennaio 2008, è stato di US\$ 80,8 milioni (circa €55 milioni al tasso di cambio corrente), pari a un multiplo di 11,9 volte l'EBITDA atteso per il 2007.

Il Gruppo avrà la possibilità di acquisire il restante 20% di Cabo Wabo Tequila in due *tranche*, pari, rispettivamente, al 15% e al 5%, attraverso opzioni *call / put* esercitabili, rispettivamente, nel 2012 e nel 2015.

Cabo Wabo è una importante *tequila ultra premium*, che gode di una reputazione di altissima qualità e ha conseguito diversi premi; la gamma include Cabo Wabo Añejo, Cabo Wabo Blanco, Cabo Wabo Reposado e la *ultra luxury* Cabo Uno, invecchiata in botte per tre anni.

Con volumi di circa 70.000 casse da 9 litri, principalmente vendute negli Stati Uniti, Cabo Wabo è uno dei marchi con tassi di crescita più elevati sul mercato americano degli *spirit*.

Cabo Wabo è un'acquisizione strategica per il Gruppo, perchè contribuirà in misura significativa a rafforzare il portafoglio di marchi *ultra premium* nel mercato statunitense e ad aumentare il *focus* sulla *tequila*, grazie alla proprietà di un *brand* in una delle categorie con tassi di crescita più elevati nel mercato.

Inventore e maggior azionista di Cabo Wabo è la *rock star* Sammy Hagar, già *leader* del gruppo *rock* di fama mondiale dei Van Halen, profondo conoscitore di *tequila*, che in questi anni è stato l'ambasciatore per il *brand* Cabo Wabo e la forza creativa alla base del suo successo.

A seguito del *closing* dell'operazione, Sammy Hagar e il suo socio Marco Monroy detengono il 20% di Cabo Wabo; Sammy Hagar resta inoltre coinvolto in prima persona nelle scelte sulla qualità del prodotto e nell'attività di promozione del *business*, con l'obiettivo di far crescere la conoscenza della marca e le vendite negli Stati Uniti e nel resto del mondo.

Management

In seguito alla scelta di Enzo Visone di lasciare l'incarico, il Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. ha nominato Robert Kunze-Concewitz *Chief Executive Officer*.

Robert Kunze-Concewitz, 40 anni, austriaco, rappresenta una scelta interna e di continuità: nel Gruppo Campari dal 2005, in qualità di *Group Marketing Officer* ha curato, in particolare, lo sviluppo e la realizzazione di nuove strategie di *marketing* per i più importanti *brand* del Gruppo.

In passato, prima di entrare a far parte del Gruppo Campari, ha ricoperto ruoli di crescente responsabilità all'interno del Gruppo Procter & Gamble, fino a diventare *Corporate Marketing Director* della divisione *Global Prestige Products*.

Acquisizione di X-Rated

Il 1 agosto 2007 il Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisizione di X-Rated che comprende il *brand super premium* X-Rated Fusion Liqueur, la *vodka* di altissima gamma Jean-Marc XO e la *vodka ultra premium* X-Rated.

Contestualmente al *closing* dell'operazione, il cui accordo risale al 19 luglio 2007, è stato corrisposto un pagamento di US\$ 40 milioni (€28,1 milioni), pari a un multiplo stimato di 9 volte il margine di contribuzione diretto atteso; l'accordo prevede inoltre il pagamento di un *earn-out* ripartito sui prossimi tre anni e calcolato in base all'andamento dei volumi incrementali di vendita nello stesso periodo.

X-Rated Fusion Liqueur è stato lanciato nel 2004 negli Stati Uniti da Jean-Marc Daucourt, ideatore di *spirit* pluripremiati, e da Todd Martin, *ex* Presidente di Allied Domecq North America, che sono i maggiori azionisti di X-Rated.

Grazie a questa acquisizione, e da gennaio 2008 anche a quella di Cabo Wabo Tequila, il Gruppo Campari arricchisce ulteriormente il proprio portafoglio di *spirit super* e *ultra premium* e rafforza la sua posizione negli Stati Uniti, mercato cruciale nella strategia di espansione internazionale del Gruppo.

Nuova società commerciale in Austria

Nel mese di agosto 2007, è diventata operativa Campari Austria GmbH, una nuova società commerciale, controllata al 100% dal Gruppo Campari, con sede a Vienna.

La nuova società è stata costituita con l'obiettivo di presidiare l'importante mercato locale con una struttura diretta di vendite e *marketing*.

Cessazione del contratto di distribuzione di tequila 1800 e Gran Centenario

Il 11 settembre 2007 il Gruppo Campari ha annunciato l'interruzione, dal 31 dicembre 2007, della distribuzione in licenza negli Stati Uniti dei prodotti a marchio *tequila* 1800 e Gran Centenario.

Da gennaio 2008, il Gruppo José Cuervo, proprietario dei *brand* 1800 e Gran Centenario, gestisce direttamente i due marchi di *tequila* nel mercato statunitense, attraverso una società interamente controllata.

Riorganizzazione delle società vitivinicole italiane del Gruppo

Nel mese di settembre, le assemblee di Teruzzi & Puthod S.r.l., Giannina S.r.l. e Sella & Mosca S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione di Teruzzi & Puthod S.r.l. e Giannina S.r.l. in Sella & Mosca S.p.A., fusione che ha avuto efficacia verso i terzi a partire dal 1 novembre 2007 ed effetti fiscali dal 1 gennaio 2007.

Inoltre, nell'ambito del programma di riorganizzazione delle società vitivinicole italiane del Gruppo, è stato perfezionato il conferimento del ramo d'azienda relativo ai vini a marchio Enrico Serafino da Davide Campari-Milano S.p.A. a Sella & Mosca S.p.A.

A seguito di tali operazioni, viene pertanto ulteriormente razionalizzata l'attività della *business unit wine* del Gruppo, operativa dal 1 gennaio 2007.

Ristrutturazione industriale

Come preannunciato, il 30 settembre 2007 il Gruppo Campari ha interrotto l'attività produttiva nello stabilimento di Sulmona, trasferendone le produzioni in altri stabilimenti.

Lo stabilimento di Sulmona è entrato a far parte del Gruppo con l'acquisizione Bols del 1995 e non ha mai raggiunto un livello di efficienza sostenibile, nonostante gli investimenti e i trasferimenti di produzioni effettuati, nonché gli sforzi di trovare nuove opportunità produttive, anche per conto terzi.

A seguito del drastico ridimensionamento della categoria dei *ready to drink* e del declino generalizzato del mercato delle bibite analcoliche gassate, l'utilizzo delle linee di produzione è sceso a livelli che hanno reso economicamente insostenibile il proseguimento dell'attività.

Il Gruppo, nella tradizione di rapporti sindacali rivolti costantemente a attenuare le conseguenze sociali di decisioni economicamente obbligate e nell'ottica di minimizzare l'impatto sui livelli occupazionali, ha gestito con i rappresentanti dei lavoratori un concreto programma di misure alternative e di sostegno.

Il 27 luglio 2007, presso il Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale, la Capogruppo e le Organizzazioni Sindacali hanno raggiunto un accordo a supporto della richiesta di attivare la Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria per cessazione di attività a favore dei lavoratori dello stabilimento di Sulmona, secondo la normativa in vigore.

La Società ha inoltre manifestato la sua disponibilità di farsi parte attiva nella reindustrializzazione del sito continuando a impegnarsi direttamente nella ricerca di imprenditori sia del settore alimentare che di altri settori.

Liquidazione della joint venture Fior Brands Ltd.

Nel mese di dicembre 2007, la *joint venture* Fior Brands Ltd., operante in Gran Bretagna, è stata posta in liquidazione; la procedura si concluderà nella primo semestre del 2008.

Dal mese di gennaio 2008 è operativo un nuovo accordo con un distributore locale per la gestione del *business* del Gruppo sul mercato della Gran Bretagna.

ANDAMENTO DELLE VENDITE

Evoluzione generale

Le vendite nette del Gruppo nel 2007 sono state pari a €957,5 milioni e, a perimetro omogeneo e a cambi costanti, la crescita rispetto allo scorso anno è stata estremamente positiva e pari al 7,1%; tuttavia, poiché rispetto al 2006 sia l'effetto cambio (-2,2%) che la variazione di perimetro (-2,2%) hanno avuto un impatto negativo, la crescita totale delle vendite 2007 appare più contenuta e pari al 2,7%.

	€ milioni	in % sul 2006
– vendite nette 1 gennaio-31 dicembre 2007	957,5	
– vendite nette 1 gennaio-31 dicembre 2006	932,4	
Variazione totale	25,2	2,7%
di cui:		
crescita organica	66,0	7,1%
variazioni di perimetro	-20,3	-2,2%
variazioni di cambio	-20,5	-2,2%
Variazione totale	25,2	2,7%

La crescita organica del 7,1% è stata determinata dall'andamento positivo di quasi tutti i principali *brand*; in particolare si evidenzia la *performance* di SKYY Vodka, di Aperol e del *vermouth* e degli spumanti Cinzano, che hanno realizzato una crescita delle vendite a due cifre.

Le variazioni di perimetro intervenute hanno complessivamente determinato un saldo netto negativo di €20,3 milioni, pari al 2,2% delle vendite dello scorso anno in quanto, nel corso del 2007, la crescita esterna relativa ad acquisizioni e a nuovi accordi di distribuzione, è stata inferiore all'impatto negativo conseguente all'interruzione delle vendite di Lipton Ice Tea sul mercato italiano.

Alla fine dello scorso anno, infatti, Campari Italia S.p.A. e il Gruppo Unilever hanno concordato di non procedere al rinnovo del contratto di distribuzione dei prodotti a marchio Lipton Ice Tea, in scadenza a fine dicembre 2006; pertanto, ai fini della determinazione della crescita organica realizzata dal Gruppo nel 2007, le vendite di Lipton Ice Tea del 2006, pari a €30,0 milioni, sono state considerate come variazione negativa di perimetro.

Per quanto concerne la componente di perimetro positiva, la crescita esterna delle vendite del 2007 è stata complessivamente pari a €9,7 milioni, di cui €3,9 milioni relativi a Glen Grant e Old Smuggler, la cui acquisizione era stata finalizzata il 15 marzo 2006, €3,5 milioni relativi ai *brand* X-Rated, le cui vendite sono iniziate nel mese di agosto 2007 e, infine, €2,2, milioni relativi al *brand* di terzi Russky Standart vodka, la cui distribuzione è iniziata a luglio 2006 in Germania e Svizzera e, dal mese di settembre 2007, anche sul mercato italiano.

La tabella seguente presenta un dettaglio per *brand* delle vendite che hanno determinato la variazione di perimetro.

Vendite del 2007: dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni
Glen Grant e Old Smuggler	3,9
X-Rated <i>brand</i>	3,5
Subtotale <i>brand</i> del Gruppo	7,4
Cessata distribuzione Lipton Ice Tea in Italia	-30,0
Altri <i>brand</i> di terzi	2,2
Subtotale <i>brand</i> di terzi	-27,8
Totale variazione di perimetro	-20,3

La variazione dei tassi di cambio medi del 2007, rispetto a quelli dello scorso anno, ha avuto complessivamente un impatto negativo sulle vendite pari al 2,2%, determinato principalmente dal rafforzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro USA (deprezzato del 8,4%) mentre, tra le altre valute rilevanti per il Gruppo, evidenziate nella tabella seguente, il cambio medio del Real brasiliano si è rivalutato del 2,5%.

Cambi	2007	2006	Variazione %
US\$ x 1 € cambi medi dell'anno	1,371	1,256	-8,4%
US\$ x 1 € cambi al 31 dicembre	1,472	1,317	-10,5%
BRC x 1 € cambi medi dell'anno	2,665	2,732	2,5%
BRC x 1 € cambi al 31 dicembre	2,611	2,813	7,8%
CHF x 1 € cambi medi dell'anno	1,643	1,573	-4,2%
CHF x 1 € cambi al 31 dicembre	1,655	1,607	-2,9%
JPY x 1 € cambi medi dell'anno	161,241	146,061	-9,4%
JPY x 1 € cambi al 31 dicembre	164,930	156,930	-4,9%
GBP x 1 € cambi medi dell'anno	0,685	0,682	-0,4%
GBP x 1 € cambi al 31 dicembre	0,733	0,672	-8,4%

Vendite per area geografica

L'andamento delle vendite del 2007 è stato positivo in tutte le aree geografiche, se si confrontano dati omogenei per perimetro di consolidamento e di tassi di cambio; la crescita organica totale del 7,1% risulta infatti determinata da tassi di crescita, per le singole aree, compresi tra il 5,2% dell'Italia e il 10,6% dell'Europa.

In dettaglio, le due tabelle sottostanti mostrano, rispettivamente, la prima, la ripartizione e l'evoluzione delle vendite per area e, la seconda, la scomposizione della variazione totale di ciascuna area nelle tre componenti di crescita organica, variazione di perimetro ed effetto cambi.

	2007		2006		Variazione % 2007/2006
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	393,2	41,1%	401,4	43,1%	-2,0%
Europa	197,6	20,6%	175,2	18,8%	12,8%
Americhe	322,9	33,7%	314,6	33,7%	2,6%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	43,8	4,6%	41,2	4,4%	6,3%
Totale	957,5	100,0%	932,4	100,0%	2,7%

Analisi della variazione %	variazione in % totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
Italia	-2,0%	5,2 %	-7,2%	0,0%
Europa	12,8%	10,6%	2,6%	-0,4%
Americhe	2,6%	7,4%	1,3%	-6,0%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	6,3%	8,2%	0,2%	-2,0%
Totale	2,7%	7,1%	-2,2%	-2,2%

L'**Italia**, con vendite pari a €393,2 milioni e un'incidenza sul totale delle vendite del 41,1%, si conferma anche nel 2007 quale maggior mercato del Gruppo.

Il peso di quest'area appare peraltro in diminuzione di due punti percentuali rispetto allo scorso anno (43,1%) e di sei punti percentuali rispetto al 2005 (47,1%).

La minore incidenza delle vendite realizzate sul mercato domestico è imputabile da un lato al costante sviluppo del *business* del Gruppo, per vie interne ed esterne, sui mercati internazionali e dall'altro all'impatto negativo conseguente all'interruzione della distribuzione del *brand* di terzi Lipton Ice Tea.

Complessivamente, nel 2007 le vendite dell'area hanno avuto una contrazione del 2,0% ma, escludendo la variazione di perimetro negativa (-7,2%), la crescita organica è stata del 5,2%. Tale risultato, più che soddisfacente se si considera il combinato effetto di un mercato maturo e di un contesto macroeconomico sicuramente non favorevole, è stato determinato dall'andamento positivo di *core brands* quali Campari, Aperol, Crodino e Cinzano.

L'**Europa**, che nel 2007 rappresenta il 20,6% delle vendite del Gruppo, è l'area che ha realizzato la *performance* migliore sia in termini di crescita totale (12,8%) che di crescita organica, anch'essa a doppia cifra e pari a 10,6%.

L'andamento positivo delle vendite è stato generalizzato in quasi tutti i paesi dell'area.

La Germania si conferma il principale mercato europeo per il Gruppo e, nel corso dell'anno, ha conseguito una buona crescita organica, grazie all'andamento positivo di quasi tutti i *brand*; infatti, in questo mercato, solo il *brand* Campari ha chiuso l'anno in contrazione, causa, nel secondo semestre, un sensibile rallentamento del *sell-in*, interamente correlato al marcato incremento di prezzo realizzato alla fine dell'estate.

La Russia, grazie alla straordinaria crescita del 2007 è diventata il secondo mercato europeo del Gruppo e, relativamente alle vendite del solo *vermouth* Cinzano, ancora una volta in solida progressione a due cifre, si conferma il principale mercato mondiale per la marca.

Oltre alla crescita organica, l'Europa ha beneficiato anche di una crescita esterna del 2,6%, determinata quasi totalmente dall'avvio della distribuzione della *vodka* di terzi Russky Standart in Germania e Svizzera, peraltro con risultati estremamente incoraggianti.

Il lieve effetto cambio negativo (0,4%) è invece correlato principalmente alla svalutazione del Franco svizzero.

L'area **Americhe**, grazie alla rilevante presenza nei mercati statunitense e brasiliano, di importanza strategica per il Gruppo, nel 2007 evidenzia un'incidenza sulle vendite totali pari a un terzo, invariata rispetto al 2006.

L'area infatti ha conseguito una crescita organica (7,4%) superiore a quella complessiva del Gruppo (7,1%), ma l'effetto cambio negativo del 6,0%, peraltro in parte mitigato da un effetto perimetro del 1,3%, ha limitato la crescita complessiva al 2,6%.

Le due tabelle sottostanti forniscono un ulteriore dettaglio dell'andamento delle vendite in quest'area, sia con riferimento ai mercati principali che all'analisi degli effetti che hanno avuto un impatto sulla crescita.

	2007		2006		Variazione % 2007/2006
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	229,4	71,1%	234,4	74,5%	-2,1%
Brasile	79,8	24,7%	69,6	22,1%	14,6%
Altri paesi	13,7	4,2%	10,6	3,4%	28,9%
Totale	322,9	100,0%	314,6	100,0%	2,6%

Analisi della variazione %	variazione in % totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	-2,1%	4,9%	1,7%	-8,7%
Brasile	14,6%	11,8%	0,0%	2,8%
Altri paesi	28,9%	34,1%	0,0%	-5,2%
Totale	2,6%	7,4%	1,3%	-6,0%

L'andamento delle vendite negli **Stati Uniti** è stato positivo, con una crescita organica del 4,9%, determinata sostanzialmente dal buon risultato conseguito da SKYY Vodka, in crescita a due cifre; la buona *performance* del *core brand* SKYY è stata tuttavia attenuata dall'andamento dei *brand* di terzi in distribuzione (moderata crescita per *tequila* 1800 e marcata contrazione per Cutty Sark).

La variazione di perimetro, positiva e pari al 1,7%, è relativa principalmente ai *brand* entrati in portafoglio con l'acquisizione X-Rated, ovvero X-Rated Fusion Liqueur, Jean-Marc XO *vodka* e X-Rated *vodka*, la cui distribuzione è iniziata a partire dal mese di agosto; una parte minore di crescita esterna è peraltro ancora imputabile allo *Scotch whisky* Old Smuggler, acquisito a marzo del 2006.

La forte svalutazione del Dollaro USA intervenuta nel periodo ha generato sulle vendite un effetto cambio negativo del 8,7%, che ha eroso completamente la crescita effettiva delle vendite, sia organica che esterna, portando il risultato complessivo dell'area a -2,1%.

Il 2007 è stato un anno decisamente positivo per il *business* del Gruppo in **Brasile**, con una crescita organica delle vendite del 11,8%, determinata dal buon risultato di tutti i *brand* più importanti, ovvero Campari, Dreher, Cynar e gli *admix whisky* Old Eight e Drury's.

La rivalutazione del Real brasiliano ha avuto un impatto positivo del 2,8% sulle vendite e ha portato la crescita complessiva dell'area, a cambi correnti, al 14,6%.

Negli altri paesi dell'area Americhe, le vendite del 2007 sono incrementate significativamente, (28,9%), anche grazie all'avvio della distribuzione diretta dello *Scotch whisky* Old Smuggler in Argentina.

Il principale mercato di questa *sub area* è il Canada, che nel 2007 ha avuto ancora una volta un *trend* delle vendite positivo, principalmente attribuibile al buon andamento di SKYY Vodka.

L'area **Resto del Mondo e duty free**, che ha un'incidenza ancora marginale sulle vendite totali del Gruppo (inferiore al 5%), nel 2007 ha incrementato le vendite del 6,3% a cambi correnti (8,2% a cambi costanti); particolarmente buono è stato il risultato conseguito nel canale *duty free*, per il quale, nel corso del 2006, il Gruppo ha potenziato l'organizzazione commerciale.

Relativamente ai due mercati più importanti dell'area, si evidenzia una buona crescita delle vendite in Australia e una leggera contrazione in Giappone, dove tuttavia nell'ultima parte dell'anno si è riscontrata una positiva inversione di tendenza.

Vendite per area di business

Così come evidenziato per tutte le aree geografiche, anche tutte le aree di *business* hanno chiuso il 2007 in crescita rispetto allo scorso anno, a cambio e perimetro costanti.

Anche in termini reali, il confronto con il 2006 rimane peraltro estremamente positivo e il solo segmento *soft drink* evidenzia una contrazione, interamente attribuibile all'interruzione della distribuzione di Lipton Ice Tea in Italia.

Le due tabelle sottostanti mostrano, rispettivamente, l'evoluzione delle vendite per area di *business* e l'analisi della variazione totale di ciascun segmento, nelle tre componenti di crescita organica, effetto perimetro ed effetto cambi.

	2007		2006		Variazione % 2007/2006
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	687,1	71,8%	657,1	70,5%	4,6%
<i>Wine</i>	151,3	15,8%	134,9	14,5%	12,2%
<i>Soft drink</i>	102,4	10,7%	128,0	13,7%	-20,0%
Altre vendite	16,7	1,7%	12,4	1,3%	34,4%
Totale	957,5	100,0%	932,4	100,0%	2,7%

Analisi della variazione%	variazione in % totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	4,6%	6,3%	1,3%	-3,0%
<i>Wine</i>	12,2%	12,5%	0,0%	-0,3%
<i>Soft drink</i>	-20,0%	3,5%	-23,5%	0,0%
Altre vendite	34,4%	26,1%	9,1%	-0,8%
Totale	2,7%	7,1%	-2,2%	-2,2%

Spirit

Nel 2007 le vendite degli *spirit* sono state pari a €687,1 milioni, con un'incidenza del 71,8% sul totale del Gruppo; rispetto al 2006, la crescita complessiva è stata del 4,6% e, escludendo il contributo della crescita esterna (1,3%) e l'effetto cambio negativo (-3,0%), il segmento ha conseguito una crescita organica del 6,3%.

Le vendite di **Campari** si sono incrementate del 3,5% a cambi costanti e del 3,0% a cambi correnti.

Questo risultato globalmente può essere considerato più che soddisfacente, in quanto da mercati importanti sono arrivati chiari segnali del buon stato di salute della marca.

Fra questi, è opportuno segnalare su tutti il Brasile, principale mercato mondiale per il *brand*, che nel 2007 ha realizzato una *performance* molto buona, con una crescita delle vendite a due cifre.

Anche l'Italia ha chiuso positivamente il 2007, con vendite nette in crescita e con un incremento della quota di mercato.

In Germania, invece, come già sottolineato, le vendite di Campari hanno scontato nell'ultima parte dell'anno una significativa contrazione dei volumi, decisamente più contenuta a valore, determinata dal consistente riposizionamento prezzo attuato alla fine di agosto; si ritiene che il rallentamento nel mercato tedesco, peraltro atteso, possa essere recuperato nel corso del 2008, in quanto prevalentemente correlato a dinamiche distributive piuttosto che ai consumi finali.

Nel 2007 inoltre è stata perseguita una strategia di focalizzazione degli investimenti pubblicitari e promozionali nei mercati europei ad alta potenzialità, che ha portato come risultato una positiva evoluzione delle vendite di Campari in Francia, Svizzera, Belgio, Spagna e Grecia.

Il *brand* **SKYY** (SKYY Vodka e la gamma *flavor*) nel 2007 ha realizzato una crescita del 11,1% a cambi costanti, mentre a cambi correnti, per effetto della forte svalutazione del Dollaro USA, la crescita è stata del 2,6%.

Il buon risultato dell'anno è stato determinato principalmente dal *trend* positivo nel *core market* statunitense che rappresenta ancora più del 85% dei volumi della marca e che, a valore, ha un'incidenza anche superiore.

Lo sviluppo delle vendite al di fuori degli Stati Uniti è stato invece globalmente più contenuto in quanto, anche per questo *brand*, si è ritenuto opportuno concentrare gli investimenti di *marketing* su mercati selezionati (Italia, Germania e Canada).

Le vendite di **CampariSoda**, quasi interamente concentrate sul mercato italiano, nel 2007 hanno avuto una lieve contrazione (1,3 %); il *trend* della marca riflette l'andamento dei consumi che, nel corso dell'anno, ha visto una leggera contrazione per il segmento di mercato degli aperitivi monodose alcolici in favore di quello degli aperitivi monodose analcolici, peraltro ben presidiato dal Gruppo con il *brand* Crodino.

Il 2007 è stato, ancora una volta, un anno eccezionale per **Aperol**, che ha incrementato le vendite del 21,7%. Il mercato italiano, che rappresenta più del 85% delle vendite della marca, si conferma quale motore dello sviluppo di questo *brand*, con un tasso di crescita superiore al 15%.

Oltre a ciò, continua a essere estremamente incoraggiante per il futuro della marca, la forte e regolare progressione delle vendite di Aperol in alcuni mercati europei, tra cui Germania, Austria e Svizzera.

Le vendite di **Aperol Soda**, interamente concentrate sul mercato italiano, sono incrementate del 2,2%.

Le vendite dei **brand brasiliani** hanno registrato una crescita del 9,4% a cambi costanti e del 12,2% a cambi correnti, per effetto della rivalutazione del Real brasiliano.

Grazie al risultato conseguito nell'ultimo trimestre, significativamente il più importante dell'anno per il Brasile, il 2007 è stato particolarmente positivo per le vendite degli *admix whisky* Old Eight e Drury's, mentre l'*aguardiente* Dreher ha confermato un anno interamente in crescita, con un *record* storico di volumi raggiunti.

Per quanto concerne **Glen Grant** e **Old Smuggler**, entrati nel perimetro di consolidamento del Gruppo il 15 marzo 2006, il 2007 è stato il primo anno di piena integrazione.

L'andamento delle vendite è stato decisamente positivo, poiché a perimetro e cambi omogenei la crescita è stata del 22,2%.

È necessario tuttavia ricordare che tale *trend* positivo beneficia anche di un confronto favorevole con il 2006 in cui, al momento dell'acquisizione, i livelli di *stock* presso i distributori erano particolarmente elevati.

Le vendite di **Ouzo 12** sono incrementate del 2,7% (2,1% a cambi correnti), con una crescita più contenuta in Germania, ormai largamente primo mercato del *brand*, e più sostenuta in Grecia, dove la seconda parte dell'anno ha evidenziato una positiva inversione di tendenza.

Cynar ha chiuso l'anno positivamente, con una crescita del 11,9% a cambi costanti e del 12,0% a cambi correnti.

L'andamento delle vendite è stato in linea con lo scorso anno in Italia, mercato principale in cui negli ultimi mesi una nuova campagna pubblicitaria ha avuto un impatto positivo sui consumi della marca, invertendo pertanto una tendenza negativa di lungo periodo.

Sul mercato brasiliano il *brand* ha invece conseguito una robusta crescita a due cifre, grazie all'ottima performance realizzata nell'ultimo trimestre dell'anno.

Per le vendite di **Campari Mixx**, quasi interamente concentrate sul mercato italiano, si rileva una flessione limitata al 4,3%.

Nell'ambito della categoria dei *ready to drink*, terminata la fase di forte declino dei volumi che ha caratterizzato gli ultimi anni, si prospetta per questo *brand* un'interessante nicchia di mercato, ridimensionata nei volumi ma profittevole.

Tra gli altri marchi di *spirit* del Gruppo, le vendite del 2007 sono state in leggera crescita per il mirto **Zedda Piras** e in contrazione per **Biancosarti**.

Nel segmento degli *spirit*, i **brand di terzi** distribuiti dal Gruppo evidenziano, con la sola eccezione degli *Scotch whisky*, risultati complessivamente positivi.

Relativamente ai *brand* più importanti si rilevano:

- una crescita del 2,8% per Jack Daniel's, distribuito essenzialmente sul mercato italiano;
- una buona *performance* per Jägermeister che, con una forte concentrazione sempre sul mercato italiano, ha realizzato una crescita del 9,6%;
- una crescita del 3,1% in valuta locale per *tequila* 1800 sul mercato statunitense (–5,5% a cambi correnti);

- una sostanziale stabilità delle vendite per i *brand* di C&C, distribuiti principalmente negli Stati Uniti (+0,3% a cambi costanti, ma -7,4% a cambi correnti);
- una crescita del 4,3% per i *brand* Suntory, prevalentemente venduti negli Stati Uniti (-3,9% a cambi correnti);
- una contrazione del 14,2% a cambi costanti (-20,5% a cambi correnti) per gli *Scotch whisky*, determinata principalmente da Cutty Sark negli Stati Uniti, che sconta l'importante aumento del prezzo di vendita attuato.

Wine

Il 2007 è stato un anno positivo per il segmento *wine*, con vendite nette per €151,3 milioni e una crescita del 12,2% rispetto al 2006 (12,5% a cambi costanti).

Nel periodo non vi è stata alcuna variazione di perimetro e i tassi di cambio hanno avuto un impatto negativo ma limitato al 0,3%.

L'ottima *performance* globale di quest'area di *business* è stata conseguita grazie alla forte crescita del *brand* Cinzano, che rappresenta più della metà delle vendite del segmento, unita a un soddisfacente sviluppo delle vendite della quasi totalità delle altre marche del portafoglio *wine*.

Le vendite del **vermouth Cinzano** sono incrementate del 18,7% a cambi costanti (18,2% a cambi correnti).

L'ampliamento della distribuzione a nuovi mercati e gli importanti investimenti promozionali e pubblicitari sostenuti negli anni precedenti nei mercati a maggiore potenzialità, stanno portando i risultati attesi e i consumi della marca sono in costante crescita.

Il mercato principale per questo *brand* è la Russia, che nel periodo ha realizzato un incremento estremamente significativo, in parte tuttavia correlato a un certo ritardo nelle consegne dell'inizio del 2006 a seguito dei cambiamenti legislativi intervenuti.

Gli altri mercati che nel periodo hanno conseguito *performance* molto buone sono stati l'Italia, la Spagna, la Repubblica Ceca e in generale il canale *duty free*.

Anche per gli **spumanti Cinzano**, le vendite del 2007 sono state estremamente soddisfacenti, con una crescita del 12,7% a cambi costanti e del 12,4% a cambi correnti.

Sia la Germania che l'Italia, ovvero i due mercati fondamentali per questo *brand*, che insieme sviluppano circa 80% delle vendite, hanno realizzato una robusta crescita a due cifre, confermando pertanto la validità della strategia di ampliamento e miglioramento dell'offerta attraverso un continua innovazione di prodotto.

In Germania il riposizionamento della marca ha dato ottimi risultati e la crescita è stata realizzata anche nella categoria Asti Cinzano, che localmente è il prodotto più venduto dell'intera gamma.

In Italia, è stato molto buono il risultato dell'ultimo determinante trimestre dell'anno, correlato ai consumi delle festività natalizie.

Per quanto concerne le vendite dei vini propriamente detti, il 2007 è stato sicuramente un anno positivo: il *brand* principale **Sella & Mosca** ha conseguito una crescita del 6,8%, in parte ottenuta grazie al buon andamento del mercato italiano, ma soprattutto grazie all'ottimo sviluppo delle vendite realizzato nei tre principali mercati di esportazione, Stati Uniti, Germania e Svizzera.

Risultato molto incoraggiante anche per il marchio **Cantina Serafino**, vini piemontesi di nicchia, per il quale si vedono i primi risultati tangibili della riorganizzazione, sia produttiva che commerciale, attuata nel 2005: la crescita delle vendite 2007 è stata del 37,5%.

Al contrario, i vini **Teruzzi & Puthod**, per i quali è tuttora in corso la riorganizzazione dell'assetto distributivo nei mercati internazionali, hanno chiuso il 2007 con una contrazione delle vendite del 36,0% rispetto allo scorso anno.

Gli spumanti Riccadonna e Mondoro hanno ottenuto risultati molto buoni.

Riccadonna ha incrementato le vendite del 13,4% (13,1% a cambi correnti), con una solida crescita a due cifre nei due mercati principali, ovvero Australia e Italia.

Mondoro ha realizzato una crescita complessiva del 46,1%, determinata sia dalla forte progressione nell'importantissimo mercato russo che dall'ampliamento distributivo a nuovi mercati dell'est e nord Europa.

Soft drink

Nel 2007 i *soft drink* hanno realizzato vendite per €102,4 milioni, in crescita del 3,5% a perimetro costante, ma complessivamente in contrazione del 20,0%, a causa del forte effetto perimetro negativo correlato all'interruzione della distribuzione del marchio di terzi Lipton Ice Tea sul mercato italiano.

L'andamento delle vendite è stato relativamente positivo per tutti i marchi di quest'area di *business*, ma il risultato più importante è indubbiamente quello di **Crodino**, in crescita del 6,1%; le vendite dell'aperitivo analcolico sono quasi totalmente concentrate in Italia, dove la marca continua a evidenziare un'interessante crescita dei consumi, sicuramente in parte correlata alla efficace e fortunata campagna pubblicitaria televisiva.

La linea **Lemonsoda, Oransoda e Pelmosoda** ha incrementato le vendite del 1,1% mentre per le acque minerali Crodo la crescita nel 2007 è stata del 4,7%.

Altre vendite

Nel 2007 le vendite di quest'area sono state pari a €16,7 milioni (1,7% del totale Gruppo) e sono incrementate complessivamente del 34,4%.

Questo segmento di attività, complementare ai *business spirit, wine e soft drink* include i ricavi derivanti dalla vendita a terzi di materie prime e semilavorati e dalle attività di *co-packing*.

La crescita del 2007 è interamente attribuibile alle vendite 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 di Glen Grant.

Tale crescita è considerata in parte organica (26,1%) e in parte esterna (9,1%), in quanto le vendite dello scorso anno erano iniziate solo dopo il 15 marzo (data del *closing* dell'acquisizione Glen Grant), mentre la svalutazione della sterlina inglese ha comportato un lieve effetto cambio negativo (0,8%).

RISULTATI ECONOMICI

Conto economico consolidato

Il 2007 è stato un anno positivo per il Gruppo Campari e, rispetto all'anno precedente, il conto economico consolidato evidenzia una crescita di tutti i livelli di redditività, dal risultato della gestione corrente (+6,3%), al risultato operativo (+5,3%), fino all'utile netto (+6,9%).

	2007		2006		variazione	
	€ milioni	%	€ milioni	%	%	%
Vendite nette	957,5	100,0%	932,4	100,0%	2,7%	
Costo del venduto	(407,2)	-42,5%	(410,2)	-44,0%	-0,7%	
Margine lordo	550,3	57,5%	522,2	56,0%	5,4%	
Pubblicità e promozioni	(174,6)	-18,2%	(163,1)	-17,5%	7,1%	
Costi di vendita e distribuzione	(105,1)	-11,0%	(102,1)	-11,0%	2,9%	
Margine commerciale	270,6	28,3%	256,9	27,6%	5,3%	
Spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi	(67,2)	-7,0%	(65,5)	-7,0%	2,6%	
Risultato della gestione corrente	203,4	21,2%	191,4	20,5%	6,3%	
Altri (oneri) e proventi non ricorrenti	(2,8)	-0,3%	(0,8)	-0,1%	-	
Risultato operativo	200,6	20,9%	190,5	20,4%	5,3%	
Proventi (oneri) finanziari netti	(17,0)	-1,8%	(15,2)	-1,6%	11,8%	
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,3)	0,0%	0,2	0,0%	-	
Utile prima delle imposte	183,3	19,1%	175,5	18,8%	4,4%	
Imposte	(58,1)	-6,1%	(55,2)	-5,9%	5,2%	
Utile netto	125,2	13,1%	120,3	12,9%	4,1%	
Interessi di minoranza	(0,0)	0,0%	(3,2)	-0,3%	-99,0%	
Utile netto del Gruppo	125,2	13,1%	117,1	12,6%	6,9%	
Totale ammortamenti	(19,5)	-2,0%	(19,2)	-2,1%	1,7%	
EBITDA						
prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	223,0	23,3%	210,6	22,6%	5,9%	
EBITDA	220,1	23,0%	209,7	22,5%	4,9%	

Le **vendite nette** sono state pari a €957,5 milioni e, come precedentemente analizzato, la variazione rispetto al 2006 è stata del 2,7% in quanto la solida crescita organica, pari al 7,1%, è stata significativamente erosa da variazioni negative di perimetro di consolidamento (-2,2%) e di cambio (-2,2%).

Il **costo del venduto** evidenzia una contrazione sia in valore assoluto (-0,7%) che in termini di incidenza percentuale sulle vendite, che passa dal 44,0% del 2006 al 42,5% del 2007.

Questo risultato, oggettivamente molto positivo, è stato significativamente influenzato da un diverso *mix* delle vendite rispetto al 2006, dovuto principalmente alla variazione di perimetro conseguente all'interruzione della distribuzione di Lipton Ice Tea, *brand* che aveva un'incidenza del costo del venduto più elevata rispetto a quella media del *business* del Gruppo.

La tabella sotto riportata evidenzia i valori di vendite e costo del venduto dell'anno 2007 in relazione ai dati 2006, proformati in modo tale da escludere vendite e costo del venduto relativi a Lipton Ice Tea, cosicché i margini dei due esercizi posti a confronto possano essere valutati a perimetro maggiormente omogeneo.

	2007		2006 proforma		variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
Vendite nette	957,5	100,0%	902,4	100,0%	+6,1%
Costo del venduto	(407,2)	-42,5%	(382,9)	-42,4%	+6,4%

La simulazione mostra un costo del venduto totale del 2007 in crescita del 6,4%, in linea con lo sviluppo delle vendite (6,1%) e un'incidenza percentuale sulle vendite del 42,5%, sostanzialmente invariata rispetto a quella dello scorso anno (42,4%).

Per quanto concerne la reale evoluzione dei costi, nell'ultima parte dell'anno l'incremento del prezzo di alcune materie prime, tra cui quello del vetro, è stato ampiamente sopra l'inflazione.

In senso contrario, i costi di produzione dell'ultimo trimestre 2007 hanno recepito l'effetto positivo della chiusura dello stabilimento di Sulmona, attenuando pertanto l'impatto complessivo della crescita del costo del venduto del 2007.

I costi per pubblicità e promozioni sono stati pari al 18,2% delle vendite, con un'incidenza di 0,7 punti percentuali superiore a quella dello scorso anno, pari al 17,5%.

Tale variazione è imputabile principalmente al sopracitato effetto perimetro (Lipton Ice Tea), che vale 0,6 punti percentuali.

Nel 2006, infatti, l'elevato investimento promozionale destinato a questo *brand* era quasi interamente compensato dai contributi ricevuti dal proprietario della marca (Unilever); conseguentemente, l'impatto netto di detti costi sul conto economico del Gruppo era minimo, diluendo pertanto l'incidenza complessiva dei costi per pubblicità e promozioni sulle vendite.

Al netto di tale effetto, gli investimenti in pubblicità e promozioni del 2007, al fine di accelerare la crescita organica delle vendite, sono stati aumentati rispetto all'esercizio precedente, sia in valore assoluto, +7,2%, che in termini di incidenza percentuale sulle vendite, che pertanto raggiunge il 18,2%.

Inoltre, attraverso la ricerca di efficienze nell'ambito della gestione delle attività pianificate, nel corso dell'anno è stato possibile incrementare la pressione pubblicitaria in modo più che proporzionale rispetto all'aumento dei costi sostenuti, contenendo in tal modo l'impatto sui margini del Gruppo.

I costi di **vendita e distribuzione** del 2007 hanno mantenuto invariata al 11,0% la loro incidenza sulle vendite con un incremento contenuto al 2,9% rispetto al 2006.

Tale risultato è da valutarsi con soddisfazione alla luce dell'aumento generalizzato dei costi di trasporto, conseguente all'evoluzione del prezzo del petrolio, nonché degli investimenti effettuati nelle strutture commerciali e *marketing* nei principali mercati internazionali.

Il margine commerciale del 2007 è stato di €270,6 milioni, con una crescita del 5,3% rispetto al 2006, attribuibile:

- per il 7,1% alla crescita organica;
- per il 0,7% alla crescita esterna;
- per il -2,5% al negativo effetto cambio.

È opportuno sottolineare che la variazione di perimetro ha avuto impatti di segno diverso sulle vendite e sulla redditività.

Infatti, mentre a livello di vendite, l'effetto netto della variazione di perimetro è stato negativo, e pari al -2,2%, in quanto l'impatto sfavorevole di Lipton Ice Tea è stato superiore all'apporto positivo di X-Rated, Glen Grant e degli altri *brand* che hanno generato una crescita esterna, a livello di redditività, al contrario, i nuovi *brand* compensano la redditività persa con la cessata distribuzione di Lipton Ice Tea (prodotto a bassa marginalità) e, pertanto, l'effetto netto della variazione di perimetro sul margine commerciale del Gruppo è positivo, e pari al 0,7%.

La voce **spese generali e amministrative e altri oneri e proventi operativi** nel 2007 è incrementata del 2,6% rispetto allo scorso anno, mantenendo invariata al 7,0%, la sua incidenza percentuale sulle vendite nette.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di €203,4 milioni, in crescita del 6,3% rispetto al corrispondente semestre del 2006.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia, come saldo netto, un onere di €2,8 milioni, significativamente più elevato rispetto all'onere netto di €0,8 milioni dello scorso anno.

Nel 2007 i valori più significativi sono: tra i costi, oneri correlati al *turnover* nel *management* del Gruppo per €2,5 milioni e altri oneri diversi per complessivi €2,2 milioni; tra i proventi, plusvalenze realizzate con la vendita di immobili per 1,5 milioni nonché l'utilizzo di riserve fiscali che, al netto di accantonamenti per rischi, ammontano a €0,4 milioni.

Il **risultato operativo** del 2007 è di €200,6 milioni ed evidenzia una crescita rispetto al 2006 sia in valore assoluto (5,3%) che in termini di marginalità sulle vendite, che raggiunge il 20,9% (20,4% nel 2006).

Gli **ammortamenti** complessivi, materiali e immateriali, sono stati pari a €19,5 milioni, in aumento del 1,7% rispetto al 2006, in cui erano stati pari a €19,2 milioni.

Conseguentemente, l'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a €223,0 milioni, in crescita del 5,9%, e l'**EBITDA** è stato pari a €220,1 milioni, in crescita del 4,9%.

La voce del conto economico **proventi e oneri finanziari netti** evidenzia un saldo di €17,0 milioni, in aumento rispetto a €15,2 milioni del 2006.

L'incremento tra i due esercizi è stato determinato dalla crescita dei tassi di interesse delle principali valute, in parte compensata da un più basso livello di indebitamento medio nonché da un positivo effetto cambio.

Per quanto concerne l'andamento del debito netto, l'anno ha evidenziato un continuo e progressivo miglioramento rispetto al 2006; l'impatto dell'acquisizione X-Rated (per circa €30 milioni), intervenuta nel secondo semestre, è stato interamente assorbito da una buona generazione di cassa.

Relativamente ai cambi, la svalutazione del Dollaro USA nei confronti dell'Euro ha determinato una riduzione degli oneri finanziari relativi alla parte di indebitamento contratta nella valuta statunitense.

La quota parte di **utile o perdita delle società valutate col metodo del patrimonio netto** evidenzia un saldo negativo di €0,3 milioni, mentre nel 2006 si rilevava un saldo netto positivo di €0,2 milioni.

Le entità consolidate con il metodo del patrimonio netto sono *joint venture* commerciali che distribuiscono i prodotti del Gruppo e quelli degli altri soci in importanti mercati europei: Belgio, Olanda e Spagna.

L'**utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza** è stato pari a €183,3 milioni, in crescita del 4,4% rispetto a quello del 2006.

Le **imposte** sul reddito, correnti e differite, sono state pari a €58,1 milioni, in crescita del 5,2% rispetto al 2006.

L'**utile netto, prima degli interessi di minoranza**, è stato pari a €125,2 milioni, in crescita del 4,1% rispetto al 2006.

In seguito all'acquisto della residua partecipazione di terzi in Sky Spirits, LLC, avvenuto alla fine del 2006, la **quota di utile di competenza di terzi** nel conto economico del Gruppo diventa assolutamente marginale e nel 2007 non raggiunge €0,1 milioni, rispetto a €3,2 milioni del 2006.

Conseguentemente, l'**utile netto del Gruppo** del 2007 beneficia del consolidamento integrale dell'utile di Skyy Spirits, LLC, e si attesta a €125,2 milioni, con una crescita sul 2006 pari al 6,9%.

Tale risultato finale evidenzia un margine di redditività sulle vendite del 13,1%, estremamente positivo e in ulteriore crescita rispetto al 12,6% conseguito nel 2006.

Redditività per area di *business*

Lo IAS 14 prevede che venga fornito un approfondimento economico settoriale, sia per segmenti di attività che per aree geografiche, identificando fra questi due il settore di analisi ritenuto primario e oggetto di un'informativa più completa.

La dimensione di analisi del *business* ritenuta primaria dal Gruppo Campari è quella per segmenti di attività, vale a dire *spirit*, *wine*, *soft drink* e il segmento complementare altre vendite e pertanto, per tali quattro aree di *business*, viene presentata un'analisi dei risultati economici.

Il livello di redditività considerato più efficace per misurare la *performance* dei singoli segmenti è il margine commerciale, che mostra la profittabilità generata da ricavi e costi direttamente imputabili ai singoli *brand*.

Nel 2007, il margine commerciale del Gruppo è stato di €270,6 milioni, in crescita del 5,3% rispetto al 2006. Come evidenziato nella tabella sotto riportata, nel 2007 la redditività degli *spirit*, è incrementata in misura proporzionalmente inferiore a quella degli altri segmenti; nonostante ciò gli *spirit* continuano a essere il *core business* del Gruppo e il segmento a più alta redditività: generano infatti il 81,0% del margine totale a fronte di vendite nette pari al 71,8% del totale.

	2007		2006		2007/2006 variazione %
	€ milioni	in % totale	€ milioni	in % totale	
Spirit	219,3	81,0%	210,6	82,0%	4,1%
Wine	16,6	6,1%	15,2	5,9%	9,1%
Soft drink	31,8	11,7%	28,6	11,1%	11,0%
Altro	2,9	1,1%	2,4	0,9%	21,8%
Margine commerciale consolidato	270,6	100,0%	256,9	100,0%	5,3%

Redditività *spirit*

Nel 2007 gli *spirit* hanno conseguito un margine commerciale di €219,3 milioni, in crescita del 4,1% rispetto al 2006 e con un'incidenza sulle vendite nette del segmento, pari al 31,9%.

	2007		2006		2007/2006 variazione %
	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	687,1	100,0%	657,1	100,0%	4,6%
Margine lordo	424,6	61,8%	400,6	61,0%	6,0%
Margine commerciale	219,3	31,9%	210,6	32,1%	4,1%

Escludendo l'impatto negativo dei cambi e quello positivo determinato dalla variazione di perimetro, la crescita organica delle vendite del segmento è stata del 6,3%; tale risultato positivo è stato determinato dalla buona *performance* dei *brand* a più alta marginalità (SKYY Vodka, Aperol e Glen Grant) e conseguentemente la crescita organica del margine lordo è stata anche più elevata (7,7%) di quella rilevata per le vendite.

	variazione % totale	crescita organica	effetto cambio	variazione perimetro
Vendite nette	4,6%	6,3%	-3,0%	1,3%
Margine lordo	6,0%	7,7%	-2,8%	1,0%
Margine commerciale	4,1%	6,0%	-2,8%	0,9%

Nel 2007 la crescita organica del margine commerciale (6,0%) risulta più contenuta dello sviluppo organico delle vendite e del margine lordo, come conseguenza di una più forte pressione degli investimenti pubblicitari e promozionali rispetto al 2006; in particolare sul *brand* Campari, per il quale è stata realizzata una nuova campagna pubblicitaria internazionale.

La crescita complessiva della redditività degli *spirit* è stata negativamente influenzata dall'effetto cambio (-2,8%), determinato principalmente dalla svalutazione del Dollaro USA che ha eroso il margine commerciale realizzato da SKYY Vodka e dagli altri *brand* distribuiti negli Stati Uniti.

Al contrario la variazione di perimetro ha avuto un impatto positivo, ma limitato a 0,9%.

Redditività *wine*

Il margine commerciale degli *wine* del 2007 è stato di €16,6 milioni, in crescita del 9,1% rispetto al 2006, e rappresenta una redditività sulle vendite del 11,0%.

	2007		2006		2007/2006 variazione %
	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	151,3	100,0%	134,9	100,0%	12,2%
Margine lordo	65,7	43,4%	60,8	45,1%	8,1%
Margine commerciale	16,6	11,0%	15,2	11,3%	9,1%

Nel corso dell'anno la crescita organica del margine commerciale è stata del 11,0%, il cambio ha avuto un impatto negativo pari al 2,0%, mentre non ci sono state variazioni di perimetro.

Focalizzando l'analisi sulla crescita a cambi costanti, l'andamento delle vendite nette di quest'area di *business* è stato molto positivo (+12,5%), e tutti i principali *brand* hanno conseguito una crescita a doppia cifra, con la sola eccezione dei vini Sella & Mosca, in crescita più contenuta (6,8%) e dei vini Teruzzi & Puthod, in contrazione.

Questo *mix* delle vendite, sfavorevole ai vini a marginalità più elevata, ha avuto un impatto diluitivo sul margine lordo dei *wine* che infatti, nel 2007, è cresciuto meno (8,6%) rispetto alle vendite.

	variazione % totale	crescita organica	effetto cambio	variazione perimetro
Vendite nette	12,2%	12,5%	-0,3%	
Margine lordo	8,1%	8,6%	-0,5%	
Margine commerciale	9,1%	11,0%	-2,0%	

Per contro, gli investimenti pubblicitari e promozionali di quest'area di *business*, nel 2007 sono incrementati in valore assoluto ma sono diminuiti come incidenza relativa sulle vendite, rispetto al 2006; pertanto il margine commerciale mostra un incremento del 11,0%, superiore a quello rilevato per il margine lordo.

Redditività *soft drink*

Il margine commerciale dei *soft drink* è stato pari a €31,8 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 31,0% e una crescita del 11,0% rispetto al 2006.

	2007		2006		2007/2006 variazione %
	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	102,4	100,0%	128,0	100,0%	-20,0%
Margine lordo	56,9	55,5%	58,0	45,3%	-2,0%
Margine commerciale	31,8	31,0%	28,6	22,4%	11,0%

Le vendite di quest'area di *business* risultano fortemente condizionate dall'interruzione della distribuzione, alla fine del 2006, del marchio di terzi Lipton Ice Tea sul mercato italiano.

Nel 2007 i *soft drink* evidenziano infatti una variazione negativa totale delle vendite del 20,0% che, depurata di tale effetto perimetro, diventa una crescita organica del 3,5%.

Al contrario è opportuno evidenziare che il margine commerciale del segmento ha migliorato strutturalmente la sua incidenza percentuale sulle vendite, passando dal 22,4% del 2006, al 31,0% del 2007, anche grazie al citato venire meno di Lipton Ice Tea, *brand* a marginalità limitata estremamente ridotta.

	variazione % totale	crescita organica	effetto cambio	variazione perimetro
Vendite nette	-20,0%	3,5%	0,0%	-23,5%
Margine lordo	-2,0%	2,6%	0,0%	-4,6%
Margine commerciale	11,0%	12,1%	0,0%	-1,1%

A perimetro costante, la crescita organica del margine commerciale (12,1%) è stata superiore a quella delle vendite (3,5%) a seguito di un *marketing mix* più efficiente.

Tra i *brand* principali, Crodino nel 2007 ha avuto un incremento dell'investimento sui *media* proporzionale allo sviluppo delle vendite, mentre è stato attenuato l'investimento destinato alla linea di bibite sodate, con conseguente impatto positivo sul conto economico di questi *brand* e dell'intero segmento dei *soft drink*.

Redditività altre vendite

La redditività di questo segmento complementare, che include le attività di *co-packing* e la vendita a terzi di materie prime e semilavorati, nel 2007 è stata di €2,9 milioni, con una crescita del 21,8% rispetto al 2006.

	2007		2006		2007/2006 variazione %
	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	€ milioni	Incidenza % sulle vendite del segmento	
Vendite nette	16,7	100,0%	12,4	100,0%	34,4%
Margine lordo	3,2	19,0%	2,7	22,1%	15,7%
Margine commerciale	2,9	17,7%	2,4	19,5%	21,8%

La forte crescita delle vendite è correlata alla recente acquisizione di Glen Grant ed è interamente attribuibile alla vendita a terzi del distillato di malto, prodotto da Glen Grant Distillery Company Ltd.

La crescita leggermente più contenuta del margine lordo e del margine commerciale è invece imputabile alla minore attività di *co-packing* realizzata nel corso dell'anno.

	variazione % totale	crescita organica	effetto cambio	variazione perimetro
Vendite nette	34,4%	26,1%	-0,8%	9,1%
Margine lordo	15,7%	13,4%	-3,6%	5,9%
Margine commerciale	21,8%	19,2%	-4,1%	6,7%

SITUAZIONE FINANZIARIA

Rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario esposto nella tabella sottostante è semplificato e riclassificato rispetto al rendiconto finanziario di cui ai prospetti di bilancio consolidato.

La principale differenza consiste nel fatto che il prospetto di rendiconto finanziario riclassificato, non evidenziando i flussi di cassa relativi alle variazioni di indebitamento a breve e a lungo termine e alle variazioni di investimento in titoli negoziabili, consente di esplicitare la variazione della posizione finanziaria netta tra il 1 gennaio e il 31 dicembre dell'anno (rispetto alla variazione netta della disponibilità e mezzi equivalenti, di cui al prospetto di bilancio).

Oltre a ciò, il prospetto qui riportato, evidenzia anche il *free cash flow*, che definisce il flusso di cassa generato dalle attività operative, al netto di interessi e investimenti correnti.

	31 dicembre 2007 € milioni	31 dicembre 2006 € milioni
Utile operativo	200,6	190,5
Ammortamenti	19,5	19,2
Variazioni che non determinano movimenti di cassa	(1,4)	(10,8)
Variazioni di attività e passività non finanziarie	20,0	(8,7)
Imposte pagate	(39,5)	(37,0)
Flusso di cassa generato dalle attività operative prima delle variazioni di capitale circolante	199,2	153,3
Variazione capitale circolante netto operativo	(29,3)	(25,5)
Flusso di cassa generato dalle attività operative	169,9	127,8
Interessi netti pagati	(15,7)	(12,6)
Flusso di cassa assorbito da investimenti	(28,9)	(18,8)
Free cash flow	125,3	96,5
Acquisizioni	(29,3)	(179,4)
Altre variazioni	3,0	33,1
Dividendo pagato dalla Capogruppo	(29,0)	(28,1)
Flusso di cassa assorbito da altre attività	(55,4)	(174,5)
Differenze cambio e altre variazioni	21,5	24,4
Variazione delle posizione finanziaria per effetto delle attività dell'esercizio	91,4	(53,6)
Debito per esercizio <i>put option</i> su Skyy Spirits, LLC	0,0	45,5
Totale flusso di cassa netto del periodo = Variazione delle posizione finanziaria netta	91,4	(8,1)
Posizione finanziaria netta di inizio del periodo	(379,5)	(371,4)
Posizione finanziaria netta di fine periodo	(288,1)	(379,5)

Nel 2007, il **flusso di cassa generato dalle attività operative** è stato di €169,9 milioni, significativamente superiore a quello dello scorso anno, pari a €127,8 milioni.

L'incremento di flusso di cassa evidenziato tra i due esercizi, pari complessivamente a €42,1 milioni, è stato determinato da:

- una crescita del risultato operativo di €10,1 milioni;

- maggiori ammortamenti per €0,3 milioni;
- una diminuzione delle variazioni che non determinano movimenti di cassa di €9,4 milioni;
- una differenza positiva delle variazioni di attività e passività non finanziarie pari a €28,7 milioni;
- maggiori imposte pagate per €2,5 milioni;
- un maggior incremento di capitale circolante operativo per €3,8 milioni.

In relazione alle variazioni di attività e passività non finanziarie, si segnala che nel 2007 tale voce è stata complessivamente positiva, per €20,0 milioni, mentre nel 2006 è stata negativa, per €8,7 milioni; nel 2007 la componente più rilevante di questa variazione positiva, pari a €13,8 milioni, è relativa alla variazione di debiti e crediti fiscali e più in particolare all'aumento dei debiti per accise e IVA.

La crescita delle imposte pagate e della variazione di capitale circolante operativo è stata di importo contenuto e comunque proporzionale alla evoluzione del *business*.

Dopo il pagamento di interessi finanziari netti (€15,7 milioni) e di investimenti (€28,9 milioni), entrambi superiori al 2006, il **free cash flow** del Gruppo del 2007 è stato pari a €125,4 milioni, con una crescita di €28,9 milioni rispetto al 2006.

Gli investimenti sostenuti nel 2007, complessivamente pari a €34,5 milioni (un maggiore dettaglio viene fornito nel successivo paragrafo "Investimenti"), hanno determinato un utilizzo di cassa netto inferiore e pari a €28,9 milioni, in quanto quest'ultimo sconta i valori relativi a:

- contributi ricevuti, per €0,7 milioni;
- acconti dedotti, per €2,2 milioni;
- ricavi da dismissioni, per €2,6 milioni.

Il flusso di cassa da altre attività (non operative), nel 2007 ha comportato un assorbimento di risorse finanziarie per complessivi €55,4 milioni, così composto:

- €28,1 milioni destinati all'acquisizione dei marchi X-Rated, oltre a €1,2 milioni all'acquisizione del marchio Old Smuggler per l'Argentina;
- €29,0 milioni destinati al dividendo pagato dalla Capogruppo;
- €3,0 milioni provenienti dalla vendita di azioni proprie, per €1,5 milioni, e dal rimborso di un credito finanziario, sempre per €1,5 milioni.

Nel 2006, il flusso di cassa assorbito da altre attività non operative era stato significativamente più elevato e pari a €174,5 milioni, che includevano:

- l'acquisizione Glen Grant e Old Smuggler, del valore di €128,9 milioni e l'acquisizione della quota residua del 11% di Skyy Spirits, LLC, per €48,8 milioni;
- il dividendo pagato dalla Capogruppo, per €28,1 milioni;
- come flusso positivo, la vendita di azioni proprie, a seguito dell'esercizio di un piano di *stock option*, per un €32,9 milioni.

Infine, **le differenze cambio e le altre variazioni** impattano positivamente per €21,5 milioni, rispetto a €24,4 milioni, sempre positivi, nel 2006.

Nel 2007 il valore è determinato principalmente da differenze cambio positive sul capitale circolante operativo per €4,0 milioni e da altre variazioni positive per €17,2 milioni, imputabili principalmente a effetti positivi di valutazione dei derivati di *interest rate swap*, a copertura dei flussi di cassa del prestito obbligazionario della Capogruppo, per €10,7 milioni, nonché ad altre differenze di conversione cambi.

Relativamente al rendiconto finanziario del 2006, si rammenta che viene rilevato un flusso positivo di €45,5 milioni, relativo al venir meno del debito iscritto nel 2005 in relazione al possibile esercizio delle *put option* detenute dai soci di minoranza di Skyy Spirits, LLC; l'annullamento del tale debito è conseguente all'esercizio delle *put option*, avvenuto a fine 2006 e il cui costo viene rappresentato tra i flussi finanziari per acquisizioni dell'anno, per l'importo effettivamente sostenuto di €48,8 milioni.

Composizione dell'indebitamento netto

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 evidenzia un saldo di €288,1 milioni, inferiore rispetto a quello del 31 dicembre 2006, pari a €379,5 milioni.

La dinamica della generazione di cassa nel corso dell'anno, cioè le voci principali che hanno determinato la riduzione del debito netto per €91,4 milioni, sono state sopra commentate nel rendiconto finanziario.

La tabella seguente evidenzia invece la struttura del debito tra inizio e fine periodo.

	31 dicembre 2007 € milioni	31 dicembre 2006 € milioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	199,8	239,0
Debiti verso banche	(114,4)	(209,3)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3,2)	(3,1)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(17,3)	(17,7)
Altri crediti e debiti finanziari	1,3	1,6
Posizione finanziaria netta a breve termine	66,3	10,4
Debiti verso banche	(1,8)	(1,2)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(12,9)	(16,0)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(338,8)	(370,6)
Altri crediti e debiti finanziari	(1,0)	(2,2)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(354,4)	(390,0)
Posizione finanziaria netta	(288,1)	(379,5)

La riduzione complessiva del debito netto a fine anno è determinata da un miglioramento di €55,9 milioni della posizione finanziaria netta a breve termine, peraltro a fine anno attiva e pari a €66,3 milioni, nonché da un miglioramento di €35,6 milioni della posizione finanziaria netta a medio-lungo termine, a fine anno passiva e pari a €354,4 milioni.

Quest'ultima si riduce principalmente per effetto del minore valore dei due prestiti a medio lungo-termine che, al 31 dicembre 2007, evidenziano a bilancio una differenza di €31,8 milioni, rispetto allo scorso anno, imputabile:

- per €11,9 milioni, alla svalutazione del Dollaro USA, valuta nella quale è denominato il *private placement* emesso da Redfire, Inc.;
- per €8,4 milioni, alla riclassifica da debito a medio-lungo termine a debito a breve termine, della tranche di *private placement*, emesso da Redfire, Inc, rimborsabile a luglio 2008;
- per €10,7 milioni al riconoscimento degli effetti positivi di valutazione dei derivati di *interest rate swap*, a copertura dei flussi di cassa del prestito obbligazionario della Capogruppo.

Situazione patrimoniale

	31 dicembre 2007 € milioni	31 dicembre 2006 € milioni
Attivo immobilizzato	995,7	990,3
Altre attività e passività non correnti	(63,3)	(56,3)
Capitale circolante operativo	290,4	265,1
Altre attività e passività correnti	(56,1)	(21,8)
Totale capitale investito	1.166,7	1.177,3
Patrimonio netto	878,6	797,8
Posizione finanziaria netta	288,1	379,5
Totale fonti di finanziamento	1.166,7	1.177,3

Il capitale netto investito al 31 dicembre 2007 è di €1.166,7 milioni, lievemente inferiore a quello del 31 dicembre 2006, pari a €1.177,3 milioni, rispetto al quale presenta anche limitate differenze strutturali.

L'attivo immobilizzato e le altre attività e passività non correnti evidenziano infatti variazioni del tutto marginali, mentre la variazione in aumento del capitale circolante operativo (€25,3 milioni) è più marcata e risulta compensata dall'aumento dei debiti per imposte, che sono qui classificati nella voce "altre attività e passività correnti", la cui variazione netta è di €34,3 milioni.

Nel confronto tra i due periodi, invece, la struttura delle fonti di finanziamento presenta una differenza più sostanziale: il patrimonio netto si rafforza di €80,8 milioni e contestualmente la posizione finanziaria netta si riduce di €91,4 milioni.

In conseguenza di ciò, il rapporto debito / mezzi propri si riduce significativamente, passando dal 47,6% del 31 dicembre 2006, al 32,8% del 31 dicembre 2007.

Investimenti

Gli investimenti del 2007 sono stati complessivamente pari a €34,5 milioni, di cui:

- €29,5 milioni in immobilizzazioni materiali;
- €1,7 milioni in attività biologiche;
- €3,3 milioni in immobilizzazioni immateriali a vita definita.

Gli investimenti in **immobilizzazioni materiali** includono, come importo più significativo, €14,1 milioni relativi alla nuova sede a Sesto San Giovanni; tale progetto, iniziato nel 2006, sarà completato nel 2009 con un investimento complessivo di circa €40 milioni.

La parte restante degli investimenti in immobilizzazioni materiali dell'esercizio è stata sostenuta dalla Capogruppo, negli stabilimenti di Novi Ligure, Canale e Crodo, per complessivi €8,8 milioni e dalle società controllate, prevalentemente nelle unità produttive, per €6,6 milioni.

Gli investimenti in **attività biologiche** sono relativi a nuovi impianti di vigneto, quasi interamente realizzati da Sella & Mosca S.p.A.

Infine, gli investimenti dell'esercizio in **immobilizzazioni immateriali a vita definita**, pari a €3,3 milioni, sono quasi totalmente imputabili all'acquisto di licenze e all'attività di sviluppo per ulteriori moduli del sistema SAP, nelle aree della pianificazione, della gestione delle risorse umane e della tracciabilità delle produzioni.

Struttura del Gruppo

Per informazioni in merito alle variazioni della struttura del Gruppo intervenute nel 2007, si rinvia a quanto esposto alla nota 2 al bilancio, *Area di consolidamento*.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Cessioni di immobili

Il 27 febbraio 2008 la Capogruppo ha finalizzato la vendita del fabbricato a uso industriale e degli impianti direttamente afferenti, sito nel comune di Cinisello Balsamo, nelle immediate adiacenze di Milano, per un valore complessivo di €6,7 milioni, generando una plusvalenza di €6,1 milioni, iscritta nel 2008.

L'immobile, destinato a magazzino di prodotti finiti alcolici fino a febbraio 2008, era stato oggetto di un contratto preliminare di vendita già nel novembre 2007, e quindi conseguentemente riclassificato nel presente bilancio tra le attività non correnti destinate alla vendita, al relativo valore netto d'iscrizione in bilancio pari a €598 migliaia.

Inoltre, nei primi mesi del 2008 sono stati finalizzati altresì i contratti preliminari di vendita di ulteriori due porzioni dell'area di Termoli, destinata a unità produttiva della Società fino al 2003, per un valore complessivo pari a €0,4 milioni.

Una parte dell'area di Termoli, la più rilevante per dimensione e valore, è già stata ceduta nel corso del 2007, come a suo tempo riferito; l'intero impianto era già stato oggetto di *impairment* nel corso del 2006, e contestualmente riclassificato nelle attività non correnti destinate alla vendita, al presunto valore di mercato.

Lancio di SKYY Infusions

Il 10 marzo Skyy Spirits, LLC, società statunitense posseduta al 100% dal Gruppo Campari, ha annunciato il lancio di SKYY InfusionsTM, una nuova gamma di prodotti altamente innovativa, all'interno della categoria delle *flavored vodka*.

SKYY InfusionsTM è una produzione completamente naturale, fatta con SKYY Vodka e vera frutta fresca ed è realizzata con un processo di infusione esclusivo e brevettato; la gamma comprende cinque gusti, limone, lampone, ciliegia, uva e *passion fruit*.

Il lancio è partito nel mese di marzo e, anche per la gamma SKYY InfusionsTM, sarà utilizzata la nuova bottiglia prevista per SKYY Vodka, una bottiglia dalla forma più alta e stretta, più lucente ma sempre del caratteristico colore blu cobalto.

Prima del lancio il prodotto è stato sottoposto ai test qualitativi presso il Beverage Testing Institute (BTI) di Chicago e ciascuno dei cinque gusti è risultato vincente rispetto a tutte le altre *flavored vodka* della stessa categoria.

Nel primo trimestre dell'anno in corso Skyy Spirits, LLC provvederà a ridurre al minimo le scorte di SKYY flavors presenti nel mercato americano, in vista dell'imminente lancio di SKYY InfusionsTM; per tale ragione, indipendentemente dall'andamento dei consumi finali, si ritiene si potrà verificare un differimento dei volumi spediti ai distributori americani, dal primo al secondo trimestre dell'anno.

Nuovo accordo di distribuzione in Spagna

Con decorrenza 1 aprile, il distributore dei principali prodotti del Gruppo Campari in Spagna sarà Zadibe, una società facente parte del Gruppo Diego Zamora, un importante produttore e distributore internazionale di *spirit & wine*.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel 2007 il Gruppo ha evidenziato ancora una volta un'evoluzione positiva delle vendite e dei risultati economici che, a tassi di cambio e a perimetro di consolidamento omogenei, sono stati più che soddisfacenti.

Con riferimento all'esercizio in corso gli obiettivi sono orientati al continuo miglioramento dei risultati e, a tassi di cambio costanti, si può prevedere una buona crescita delle vendite e della redditività.

Infatti, nonostante le previsioni di crescita economica per il 2008 siano in generale relativamente modeste, per lo meno per i paesi che rappresentano circa i tre quarti del *business* del Gruppo, alcuni elementi consentono di confermare una visione positiva sul breve periodo:

- il *trend* dei consumi dei *brand* più importanti del Gruppo, nei mercati principali, continua a essere estremamente incoraggiante;
- la redditività trarrà beneficio dagli aumenti di prezzo effettuati nel corso del 2007 e dal pieno effetto delle razionalizzazioni industriali effettuate;
- l’apporto delle recenti acquisizioni sarà significativo e, a livello di margini (ma non a livello di vendite nette), consentirà di compensare la perdita causata dall’interruzione della distribuzione della *tequila* 1800.

CORPORATE GOVERNANCE

Davide Campari-Milano S.p.A. adotta, quale modello di riferimento per la propria *corporate governance*, le disposizioni del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate pubblicato nel marzo 2006, a cui la Società ha aderito.

La relazione sul governo societario riferita all’esercizio 2007 è stata predisposta facendo riferimento al “Format sperimentale per la relazione sul governo societario” emanato da Borsa Italiana.

Conformemente all’articolo 89-*bis* del Regolamento emanato da Consob con deliberazione 11971 del 24 febbraio 1999, tale relazione ha lo scopo di fornire al mercato e agli azionisti una completa informativa sul modello di *corporate governance* scelto dalla Società, sulla concreta adesione a ciascuna prescrizione del Codice nel corso dell’esercizio 2007 fornendo spiegazioni in ordine all’eventuale inosservanza di alcuni precetti ivi contenuti e alle condotte poste in essere rispetto a quelle prescritte.

La suddetta relazione è consultabile sul sito Internet www.camparigroup.com, nella sezione *Investors/Corporate Governance*.

RISK MANAGEMENT

Rischi connessi all’attività commerciale internazionale e all’operatività in mercati emergenti

Coerentemente alla strategia di internazionalizzazione intrapresa, il Gruppo opera, attualmente, in numerosi mercati e intende espandere, in futuro, la propria attività in alcuni paesi in via di sviluppo, in particolare in Asia e in America Latina.

L’operatività nei mercati emergenti espone il Gruppo ai vari rischi tipici dell’attività internazionale, tra cui l’esposizione alla situazione politica e economica locale, spesso instabile, alle oscillazioni dei tassi di cambio con le relative difficoltà di copertura, alle limitazioni a esportazioni e importazioni, a restrizioni e vincoli agli investimenti e alle attività promozionali o a limitazioni al rimpatrio dei dividendi.

Rischi connessi alla dipendenza da licenze per l’utilizzo di marchi di terzi e alla dipendenza da licenze concesse a terzi per l’utilizzo dei marchi del Gruppo

Al 31 dicembre 2007, una quota rilevante delle vendite nette consolidate del Gruppo, pari a circa il 19%, è derivata dalla produzione e/o distribuzione, su licenza, di prodotti di terzi.

La risoluzione, la cessazione per qualunque motivo o il mancato rinnovo di tali contratti potrebbero avere effetti negativi sull’attività e sui risultati operativi del Gruppo.

Rischi connessi alla concorrenzialità del mercato

Il Gruppo opera nel settore delle bevande alcoliche e analcoliche caratterizzato da un elevato livello di concorrenza e dalla presenza di un vasto numero di operatori.

Tuttavia, i principali *competitor* sono rappresentati da gruppi internazionali di grandi dimensioni in fase di concentrazione che attuano a livello mondiale strategie competitive aggressive.

Il posizionamento competitivo del Gruppo, a ridosso dei più importanti *player* mondiali, spesso dotati di maggiori risorse finanziarie, nonché di maggiore diversificazione sia a livello di portafoglio marchi, sia a livello geografico, rende l'esposizione ai rischi tipicamente connessi alla concorrenzialità del mercato particolarmente significativa.

Rischi connessi alla dipendenza dalle preferenze e dalla propensione alla spesa dei consumatori

Nell'industria delle bevande, un importante fattore di successo è rappresentato dalla capacità di interpretare le preferenze e i gusti dei consumatori, in particolare dei giovani, e di adeguare costantemente le strategie di vendita alla loro evoluzione, anticipando le tendenze del mercato, rafforzando e consolidando l'immagine dei propri prodotti.

Ove la capacità del Gruppo di interpretare e anticipare gusti e aspettative dei consumatori e di gestire i propri marchi venisse meno o si riducesse in modo significativo, ciò potrebbe pregiudicare in modo sensibile l'attività e i risultati operativi.

La sfavorevole congiuntura economica in taluni mercati condiziona negativamente la fiducia dei consumatori e, conseguentemente, la loro propensione a consumare bevande.

Un fattore di rischio afferente, in particolare, alla domanda di *spirit* è legato al possibile intensificarsi di campagne di sensibilizzazione contro il consumo di bevande alcoliche che potrebbero pregiudicare a medio-lungo termine tutti gli operatori del settore e, pertanto, anche il Gruppo.

Rischi connessi al regime normativo dell'industria delle bevande

Le attività di produzione e distribuzione, esportazione e importazione, commercializzazione e promozione pubblicitaria, di bevande alcoliche e analcoliche sono disciplinate da normative nazionali e sovranazionali complesse e articolate, con intenti spesso restrittivi.

L'esigenza di regolare in modo sempre più stringente le norme in tema di salute dei consumatori, e in particolare dei giovani, potrebbe comportare, in futuro, l'adozione di nuove leggi e regolamenti, anche in sede comunitaria, finalizzate a scoraggiare il consumo delle bevande alcoliche ovvero a promuoverne un consumo più ridotto, attraverso limitazioni alla pubblicità o aumenti del carico fiscale su determinate categorie di prodotti.

Un eventuale cambiamento in senso ulteriormente restrittivo del quadro normativo nei principali paesi in cui il Gruppo opera, potrebbe determinare una diminuzione della domanda dei prodotti offerti dal Gruppo.

Rischi di cambio

Il 38% circa delle vendite nette consolidate del Gruppo nel 2007 è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea.

Con la crescita dell'attività internazionale del Gruppo in aree diverse a quella dell'Euro, una significativa oscillazione dei tassi di cambio, può influenzare negativamente l'attività e i risultati operativi del Gruppo, questo con particolare riferimento al Dollaro USA e al Real brasiliano.

Relativamente ai rischi di carattere finanziario, si rimanda alla nota 35-Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari.

RACCORDO TRA RISULTATO E PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E DEL GRUPPO

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato dell'esercizio e il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 del Gruppo con le analoghe grandezze della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A.

	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Patrimonio netto €/000	Risultato €/000	Patrimonio netto €/000	Risultato €/000
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio di Davide Campari-Milano S.p.A.	543.727	27.483	531.150	119.584
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>				
Differenza tra valore di carico e valore, pro-quota, del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	436.933		355.083	
Risultati, pro-quota, conseguiti dalle partecipate		318.268		221.162
Quote di terzi dei risultati del Gruppo	(1.928)	(33)	(1.894)	(3.259)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate:</i>				
Eliminazione dividendi infragruppo		(213.750)		(120.856)
Eliminazione utili e plusvalenze infragruppo	(12.059)	(14.834)	(16.891)	(101.318)
<i>Altre operazioni:</i>				
Allineamento criteri di valutazione	121	249	3.056	1.745
Imposte su riserve di controllate	(564)	7.767	(8.331)	
Differenze di conversione su goodwill in valuta	(61.469)		(42.238)	
Differenze di conversione	(28.135)	–	(24.047)	
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	876.626	125.150	795.888	117.059
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza di terzi	1.928	33	1.895	3.234
Patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidati	878.554	125.184	797.783	120.292

INVESTOR INFORMATION

Quadro macroeconomico e mercati azionari

Il 2007 si è chiuso in territorio negativo per i maggiori mercati azionari mondiali.

Tale risultato è da attribuirsi al ribasso degli indici delle principali borse avvenuto nel secondo semestre dell'anno. L'evento che ha fortemente caratterizzato l'anno è stata la crisi di mutui americani *subprime* che ha comportato forti tensioni sul mercato del credito e ha contribuito all'aumento della volatilità degli indici azionari.

Nell'area Euro, l'incremento del Pil per il 2007 è stato di circa 2,5%, leggermente superiore agli Stati Uniti e di molto inferiore a quello dei Paesi Emergenti.

La componente strutturale dell'inflazione a fine 2007 si mantiene su livelli più elevati rispetto a un anno fa. In tema di politiche monetarie, le principali Banche Centrali hanno mantenuto un atteggiamento più restrittivo nella prima parte dell'anno (incrementando i tassi dal 3,5% al 4%) e maggiormente accomodante a partire dall'inizio del secondo semestre, in risposta alla crisi del sistema finanziario e al conseguente rallentamento economico.

Sui mercati valutari, il 2007 ha visto il proseguimento del *trend* di apprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute.

Nel 2007, l'indice MSCI Europe ha chiuso in ribasso del 1,3%.

Il risultato è dovuto principalmente alle attese di un peggioramento congiunturale, che ha contribuito a far virare i mercati verso il basso nella seconda metà dell'anno.

Il mercato azionario italiano ha registrato un andamento nettamente inferiore rispetto all'indice europeo; nel 2007 il Mibtel ha registrato una performance negativa del 7,8%, lo S&P/MIB del 7,0% e il Midex del 13,8%.

Il mercato italiano è stato penalizzato dalla forte esposizione al settore finanziario, che è stato il più debole della seconda metà dell'anno.

Per quanto riguarda l'area americana, l'incremento del Pil per il 2007 è risultato dell'ordine del 2% con la dinamica congiunturale in rallentamento in misura più marcata rispetto alle altre aree finanziarie.

Per quanto riguarda la politica monetaria, la Federal Reserve ha mantenuto il livello dei tassi invariato fino all'inizio dell'autunno e in seguito lo ha ridotto al 4,25% in tre interventi successivi.

Negli Stati Uniti, nel 2007 l'indice S&P 500, in netto peggioramento nella seconda metà dell'anno, ha registrato una crescita del 3,5%.

L'impatto della crisi dei mutui e i problemi sul mercato del credito hanno comportato una forte riduzione della redditività del settore finanziario.

Settore spirits

Nel 2007, le società del settore *spirit* sono state anch'esse coinvolte nella generale correzione al ribasso che ha interessato i mercati azionari nella seconda metà dell'anno.

Tuttavia, l'indice di riferimento FTSEurofirst Beverages ha registrato una crescita del 9,7%, confermando il *trend* positivo precedente del 2006.

La *performance* positiva dell'indice è stata sostenuta dalla solidità dei fondamentali delle società *spirit*, che hanno beneficiato della crescita sostenuta del segmento *premium* nel mercato statunitense, del contesto particolarmente favorevole nei mercati emergenti e delle aspettative del mercato verso una nuova fase dell'attività di *m&a*.

Tuttavia, l'apprezzamento dell'Euro nei confronti del dollaro Dollaro USA, il generale aumento del costo delle materie prime e i timori di un rallentamento dei consumi nel mercato americano hanno influito negativamente sull'andamento dei corsi azionari delle società *spirit*, in particolare, nella seconda metà dell'anno.

Performance del titolo Campari

Nell'ambito di questo contesto macroeconomico e di settore, nel corso del 2007 il titolo Campari, quotato al segmento *Blue Chip* del Mercato Telematico Azionario, ha registrato una diminuzione in termini assoluti del 12,8% rispetto al prezzo di chiusura al 29 dicembre 2006.

La *performance* del titolo Campari è risultata inferiore rispetto all'andamento degli indici del mercato italiano e del settore.

L'andamento del titolo ha beneficiato dell'annuncio di solidi risultati finanziari e delle acquisizioni di Cabo Wabo e X-Rated negli Stati Uniti, grazie alle quali il Gruppo ha rafforzato il proprio portafoglio di marchi nel mercato americano.

Tuttavia, nell'ultima parte dell'anno il titolo è stato negativamente influenzato dall'aumento della volatilità sul mercato azionario, che ha particolarmente colpito le società a piccola e media capitalizzazione.

Rispetto ai principali indici del mercato azionario italiano e del settore, la *performance* del titolo Campari è stata inferiore al Mibtel e al S&P/MIB rispettivamente del 5,0% e 5,8%, mentre è stata superiore al Midex del 1,0%.

La *performance* rispetto all'indice di settore FTSEurofirst Beverages è stata negativa del 22,5%.

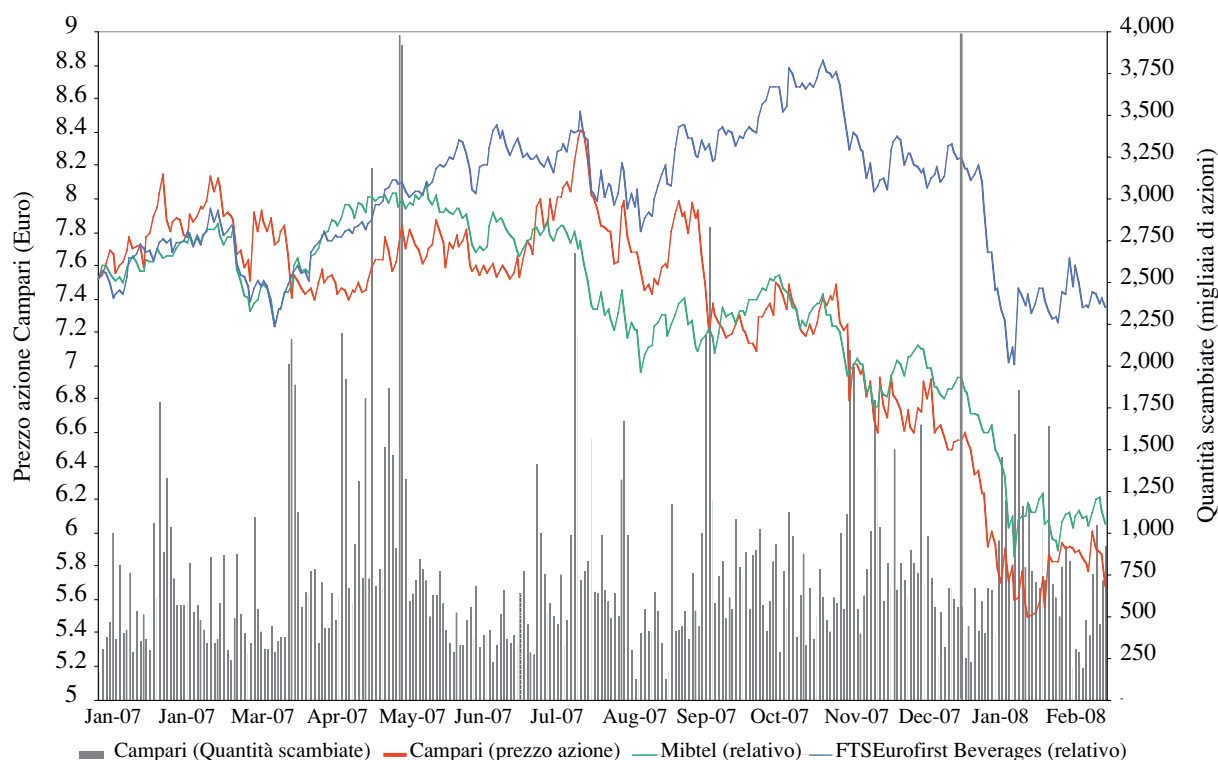
Il prezzo minimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 21 dicembre 2007, è stato pari a €6,50.

Il prezzo massimo di chiusura nel periodo di riferimento, registrato il 23 luglio 2007, è stato pari a €8,41.

Nel corso del 2007 la trattazione delle azioni Campari ha raggiunto un controvalore medio giornaliero di €5,8 milioni e un volume medio giornaliero di 764 mila azioni.

Al 28 dicembre 2007 la capitalizzazione di borsa risulta pari a €1,904 milioni.

Andamento del titolo Campari e degli indici Mibtel e FTSEurofirst Beverages dal 1 gennaio 2007



Aggiornamento struttura azionaria

Al 31 dicembre 2007 gli azionisti rilevanti risultano essere i seguenti:

Azionista ⁽¹⁾	Numero di azioni ordinarie	% su capitale sociale
Alicros S.p.A.	148.104.000	51,0%
Cedar Rock Capital	21.857.798	7,5%
Janus Capital Management	14.564.494	5,0%

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

Si segnala che, a seguito di notificazioni pervenute successivamente alla chiusura del 2007, alla data dell'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007, Janus Capital Management detiene una partecipazione pari al 1,9%.

Dividendo

Il dividendo proposto per il 2007 è pari a €0,11 per ogni azione in circolazione (+10% rispetto al dividendo distribuito nel 2006, pari a €0,10 per azione).

Il dividendo sarà messo in pagamento a partire dal 8 maggio 2008, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio, previo stacco della cedola 4 il 5 maggio 2008.

Informazioni sull'azione ⁽¹⁾		2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
<i>Prezzo di riferimento azione:</i>								
Prezzo a fine periodo	€	6,56	7,52	6,24	4,73	3,85	3,00	2,64
Prezzo massimo	€	8,41	8,10	6,78	4,78	3,85	3,78	3,10
Prezzo minimo	€	6,50	6,28	4,48	3,57	2,74	2,53	2,18
Prezzo medio	€	7,54	7,32	5,74	4,04	3,30	3,16	2,72
<i>Capitalizzazione e volume:</i>								
Volume medio giornaliero ⁽²⁾	numero azioni	763.806	594.348	487.006	429.160	378.940	530.930	723.750
Controvalore medio giornaliero ⁽²⁾	€ milioni	5,8	4,4	2,8	1,7	1,3	1,7	2,1
Capitalizzazione di borsa a fine periodo	€ milioni	1.904	2.183	1.812	1.372	1.117	871	766
<i>Dividendo:</i>								
Dividendo per azione ⁽³⁾	€	0,110	0,100	0,100	0,100	0,088	0,088	0,088
Dividendo complessivo ⁽³⁾⁽⁴⁾	€ milioni	31,8	29,0	28,1	28,1	24,7	24,7	24,7

(1) Frazionamento delle azioni, in ragione di 10 nuove azioni ogni azione posseduta, divenuto effettivo il 9 maggio 2005.

(2) *Initial public offering* avvenuta il 6 luglio 2001 al prezzo di collocamento di €3,1 per azione; nel 2001 il volume medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a 422.600 azioni; nel 2001 il controvalore medio giornaliero esclusa la prima settimana di negoziazione è pari a €1.145 migliaia.

(3) Per l'esercizio 2007, dividendo proposto.

(4) Negli esercizi 2001, 2002 e 2003, hanno avuto diritto al godimento del dividendo 280.400.000 azioni, pari al numero di azioni componenti il capitale sociale al netto di 10.000.000 di azioni proprie; nell'esercizio 2004 hanno avuto diritto al godimento del dividendo 281.048.090 azioni; nell'esercizio 2005 hanno avuto diritto al godimento 281.356.013 azioni; nell'esercizio 2006 hanno avuto diritto al godimento del dividendo 290.399.453 azioni; nell'esercizio 2007 avranno diritto al godimento del dividendo le azioni componenti il capitale sociale al netto delle azioni proprie risultanti alla data di stacco cedola (alla data del Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2008 le azioni componenti il capitale sociale al netto delle azioni proprie risultano pari a 289.355.546).

Indici di borsa ⁽¹⁾		2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
		IAS / IFRS	IAS / IFRS	IAS / IFRS	IAS / IFRS	Principi contabili italiani	Principi contabili italiani	Principi contabili italiani
Patrimonio netto per azione	€	3,03	2,74	2,39	2,15	1,89	1,65	1,48
Price / book value	Volte	2,17	2,74	2,61	2,20	2,04	1,82	1,78
Utile per azione (EPS) ⁽²⁾	€	0,43	0,41	0,42	0,35	0,27	0,30	0,22
P/E (price / earnings)	Volte	15,2	18,3	14,9	13,7	14,0	10,1	12,1
Payout ratio								
(dividendo / utile netto) ⁽³⁾	%	25,4	24,7	23,8	29,0	30,9	28,5	38,9
Dividend yield								
(dividendo / prezzo) ^{(3) (4)}	%	1,7	1,3	1,6	2,1	2,3	2,9	3,3

(1) Frazionamento delle azioni in ragione di 10 nuove azioni ogni azione posseduta divenuto effettivo il 9 maggio 2005.

(2) Relativamente agli esercizi 2004, 2005, 2006 e 2007, l'indice è calcolato sulla base della media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione come definito dal principio contabile IAS 33.

(3) Per l'esercizio 2007, dividendo proposto.

(4) Dividend yield calcolato sul prezzo dell'azione a fine periodo.

Attività di *investor relations*

La Capogruppo pone particolare cura nello sviluppo del rapporto con i propri azionisti e con gli investitori istituzionali.

Nell'ambito della comunicazione periodica e di quella relativa alle operazioni straordinarie, l'attività del Gruppo Campari con gli investitori è proseguita nel corso dell'anno con la partecipazione a importanti conferenze di area geografica e di settore, e l'organizzazione di numerosi incontri in Italia, nei principali centri finanziari in Europa, negli Stati Uniti e in Giappone.

La Società, al fine di favorire il dialogo con i suoi azionisti, ha allestito e costantemente aggiorna una sezione speciale del proprio sito *internet* dedicata all'attività di *investor relations* (<http://investors.camparigroup.com>).

All'interno di questa sezione possono essere reperite sia informazioni di carattere economico - finanziario (comunicati, presentazioni, bilanci, relazioni semestrali e trimestrali, informazioni sull'andamento delle contrattazioni di borsa, *etc.*) sia dati e documenti di interesse per gli azionisti, quali la composizione degli organi sociali e le informazioni sulla *corporate governance*.



BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI

Conto economico consolidato

	Note	31 dicembre 2007 €/000	di cui parti correlate €/000	31 dicembre 2006 €/000	di cui parti correlate €/000
Vendite nette	10	957.510	19.527	932.358	21.002
Costo del venduto	10	(407.183)		(410.203)	
Margine lordo		550.326		522.155	
Publicità e promozioni	10	(174.639)	(9.268)	(163.106)	(8.206)
Costi di vendita e distribuzione	10	(105.064)	(4)	(102.146)	(219)
Margine commerciale		270.625		256.903	
Spese generali e amministrative e altri costi operativi	10	(70.056)	(236)	(66.390)	(219)
<i>di cui altri (oneri) e proventi non ricorrenti</i>	10	<i>(2.835)</i>		<i>(846)</i>	
Risultato operativo		200.569		190.513	
Proventi (oneri) finanziari netti	10	(16.985)	128	(15.189)	105
Quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	8	(303)	(303)	184	184
Utile prima delle imposte		183.281		175.508	
Imposte sul reddito	11	(58.097)	–	(55.215)	
Utile netto		125.184		120.293	
Interessi di minoranza		(33)		(3.234)	
Utile netto del Gruppo		125.150		117.059	
Utile base e diluito per azione (€)	12	0,43		0,41	

Stato patrimoniale consolidato

	Note	31 dicembre 2007 € / 000	di cui parti correlate € / 000	31 dicembre 2006 € / 000	di cui parti correlate € / 000
ATTIVITÀ					
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali nette	13	155.418		146.284	
Attività biologiche	14	15.899		15.008	
Investimenti immobiliari	15	4.014		4.017	
Avviamento e marchi	16	812.192		816.391	
Attività immateriali a vita definita	18	5.089		4.116	
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	8	607		528	
Imposte anticipate	11	15.875		18.495	
Altre attività non correnti	19	10.009		7.719	
		1.019.103		1.012.558	
Attività correnti					
Rimanenze	20	166.937		169.872	
Crediti commerciali	21	279.986	8.553	257.120	6.903
Crediti finanziari	22	2.878	823	4.849	2.499
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23	199.805		238.975	
Altri crediti	21	37.140	3.000	38.766	
		686.747		709.582	
Attività non correnti destinate alla vendita	24	2.473		3.918	
Totale attività		1.708.322		1.726.058	
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto					
Capitale	25	29.040		29.040	
Riserve	25	847.587		766.848	
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo		876.627		795.888	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	26	1.928		1.895	
		878.555		797.782	
Passività non correnti					
Prestiti obbligazionari	27	287.651		322.699	
Altre passività finanziarie non correnti	27	72.602		70.142	
Trattamento di fine rapporto e altri fondi pensione	28	11.657		12.631	
Fondi per rischi e oneri futuri	29	11.038		10.930	
Imposte differite	11	60.696		56.066	
		443.644		472.468	
Passività correnti					
Debiti verso banche	27	114.375		209.273	
Altri debiti finanziari	27	21.168		21.603	
Debiti verso fornitori	30	156.552	3.262	161.907	1.415
Debiti per imposte	32	54.592	20.107	26.699	
Altre passività correnti	30	39.436		36.326	14
		386.122		455.808	
Totale passività e patrimonio netto		1.708.322		1.726.058	

Rendiconto finanziario consolidato

	Note	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Flussi di cassa generati (assorbiti) da attività operative			
Utile operativo		200.568	190.513
Rettifiche per riconciliare l'utile operativo al flusso di cassa:			
Ammortamenti	10	19.548	19.228
Plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni		(1.489)	(11.647)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali		47	3.306
Accantonamenti fondi		5.072	10.157
Utilizzo di fondi		(4.620)	(8.679)
Altre voci che non determinano movimenti di cassa		(403)	(3.905)
Variazione del capitale circolante netto operativo		(29.332)	(25.515)
Altre variazioni di attività e passività non finanziarie		20.000	(8.659)
Imposte sul reddito pagate		(39.510)	(36.996)
		169.882	127.803
Flussi di cassa generati (assorbiti) da attività di investimento			
Acquisizione di immobilizzazioni materiali e immateriali		(33.622)	(18.874)
Proventi da cessioni di immobilizzazioni materiali		2.579	13.090
Acconti per la costruzione della nuova sede		2.168	(13.000)
Acquisizione di marchi	16	(29.328)	(130.542)
Acquisizione di società o quote in società controllate			(48.905)
Interessi attivi incassati		9.855	17.841
Dividendi ricevuti		231	131
Altre variazioni	6	1.571	35
		(46.546)	(180.225)
Flusso di cassa generato (assorbito) da attività di finanziamento			
Accensione finanziamenti a lungo termine			
Rimborsi debiti a medio-lungo termine	27	(12.380)	(6.875)
Variazione netta dei debiti verso banche a breve termine	27	(90.992)	96.433
Interessi passivi pagati		(25.542)	(30.402)
Variazione di altri debiti e crediti finanziari		36	(23.570)
Vendita e acquisto azioni proprie	33	1.465	32.950
Variazione netta dei titoli		975	1.149
Dividendi pagati dalla Capogruppo	25	(29.040)	(28.136)
		(155.478)	41.549
Differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto			
Differenze cambio su capitale circolante netto operativo		4.045	5.667
Altre differenze cambio e altri movimenti di patrimonio netto		(11.073)	(880)
	17	(7.029)	4.787
Variazione netta disponibilità e mezzi equivalenti		(39.170)	(6.086)
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio del periodo		238.975	245.061
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine del periodo		199.805	238.975

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

	Patrimonio netto del Gruppo						
	Capitale €/000	Riserva legale €/000	Utili a nuovo €/000	Altre riserve €/000	Totale €/000	Patrimonio netto di terzi €/000	Patrimonio netto totale €/000
Saldo al 1 gennaio 2006	29.040	5.808	644.275	14.442	693.565	2.215	695.781
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	-	-	(28.136)	-	(28.136)	-	(28.136)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza	-	-	-	-	-	(3.301)	(3.301)
Acquisto quote di terzi	-	-	-	-	-	(245)	(245)
Vendita/utilizzo azioni proprie	-	-	23.867	-	23.867	-	23.867
<i>Stock option</i>	-	-	-	2.092	2.092	-	2.092
Differenza di conversione	-	-	-	(24.047)	(24.047)	(8)	(24.055)
Plusvalenza da cessione azioni proprie	-	-	9.082	-	9.082	-	9.082
Valutazione strumenti copertura (<i>cash flow hedge</i>)	-	-	-	3.193	3.193	-	3.193
Effetto fiscale su utili (perdite) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	(787)	-	(787)	-	(787)
Utile esercizio	-	-	117.059	-	117.059	3.234	120.292
Saldo al 31 dicembre 2006	29.040	5.808	765.360	(4.320)	795.888	1.895	797.783
Distribuzione dividendi agli azionisti della Capogruppo	-	-	(29.040)	-	(29.040)	-	(29.040)
Distribuzione dividendi ai soci di minoranza	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	(11.132)	-	(11.132)	-	(11.132)
Vendita/utilizzo azioni proprie	-	-	9.544	-	9.544	-	9.544
<i>Stock option</i>	-	-	406	2.512	2.918	-	2.918
Differenza di conversione	-	-	-	(28.135)	(28.135)	-	(28.135)
Plusvalenza da cessione azioni proprie	-	-	3.053	-	3.053	-	3.053
Valutazione strumenti copertura (<i>cash flow hedge</i>)	-	-	-	7.873	7.873	-	7.873
Effetto fiscale su utili (perdite) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	507	-	507	-	507
Utile esercizio	-	-	125.150	-	125.150	33	125.184
Saldo al 31 dicembre 2007	29.040	5.808	863.848	(22.070)	876.626	1.928	878.555

Prospetto degli utili e delle perdite del Gruppo complessivi

	31 dicembre 2007 €/000	31 dicembre 2006 €/000
Utili netti direttamente riconosciuti a riserva da <i>fair value</i> , al netto del relativo effetto fiscale	7.873	3.193
Plusvalenza da cessione di azioni proprie	3.053	9.082
Effetto fiscale su utili (perdite) imputati direttamente a patrimonio netto	507	(787)
Differenza di conversione	(28.135)	(24.047)
Utili (perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto	(16.702)	(12.559)
Utile netto dell'esercizio	125.150	117.059
Utili (perdite) complessivi del Gruppo iscritti nell'esercizio	108.448	104.500
Utile di terzi	33	3.234
Differenza di conversione	-	(8)
Utili complessivi iscritti nel periodo	108.481	107.726

NOTE AL BILANCIO

1. Informazioni generali

Davide Campari-Milano S.p.A. è una società con sede legale in Italia, in Via Filippo Turati 27, Milano, le cui azioni sono quotate al Mercato Telematico di Borsa Italiana.

La Società è registrata presso il registro delle imprese di Milano REA 1112227.

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A., che è a sua volta controllata da Fincorus S.p.A. Il Gruppo Campari è presente in 190 paesi con *leadership* nei mercati italiano e brasiliano e posizioni di primo piano negli USA, in Germania e in Svizzera.

Il Gruppo vanta un portafoglio ricco e articolato su tre segmenti: *spirit*, *wine* e *soft drink*.

Nel segmento *spirit* spiccano marchi di grande notorietà internazionale come Campari, SKYY Vodka e Cynar e marchi *leader* in mercati locali tra cui Aperol, CampariSoda, Glen Grant, Ouzo 12, Zedda Piras, Dreher, Old Eight e Drury's.

Nel segmento *wine* si distinguono oltre a Cinzano, noto a livello internazionale, Liebfraumilch, Mondoro, Riccadonna, Sella & Mosca e Teruzzi & Puthod.

Infine, nei *soft drink*, campeggiano per il mercato italiano Crodino e Lemonsoda con la relativa estensione di gamma.

Il bilancio consolidato del Gruppo Campari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato approvato il 18 marzo 2008 dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Davide Campari-Milano S.p.A. che ne ha, quindi, autorizzato la pubblicazione.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la possibilità di modificarlo, qualora intervenissero eventi successivi rilevanti che ne richiedano il cambiamento, fino alla data dell'assemblea della Capogruppo.

Il bilancio è presentato in Euro, che è la moneta corrente della Capogruppo e di molte sue controllate.

2. Criteri di redazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* ("IFRS"), emessi dall'*International Accounting Standard Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, includendo tra questi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo, a eccezione degli strumenti finanziari derivati, delle attività destinate alla vendita, delle attività biologiche e delle nuove acquisizioni, iscritti al *fair value*.

Il valore contabile delle attività e passività che sono oggetto di operazioni di copertura del *fair value*, che sarebbero altrimenti iscritte al costo, è rettificato per tenere conto delle variazioni del *fair value* attribuibili al rischio oggetto di copertura.

I valori esposti nelle presenti note di commento, se non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende le situazioni economico-patrimoniali della Capogruppo e delle società controllate italiane e estere sulle quali la Capogruppo esercita, direttamente o indirettamente, il controllo così come definito dallo IAS 27 – Bilancio consolidato.

Tali situazioni contabili, predisposti per il consolidamento, la cui data di chiusura coincide con quella della Capogruppo, sono stati approvati dai rispettivi organi amministrativi e redatti secondo i principi contabili internazionali adottati dal Gruppo.

Le società sottoposte a controllo congiunto o sulle quali viene esercitata un'influenza notevole sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Forma e contenuto

Il Gruppo Campari presenta il conto economico classificato per destinazione e lo stato patrimoniale basato sulla divisione tra attività e passività correnti e non correnti.

Si ritiene che questa rappresentazione rifletta al meglio gli elementi che hanno determinato il risultato economico del Gruppo, nonché la sua struttura patrimoniale e finanziaria.

Nel contesto di tale conto economico per destinazione, all'interno del risultato operativo sono stati identificati separatamente quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono frequentemente nella gestione ordinaria del *business*, quali, a esempio, le plusvalenze / minusvalenze da cessione di partecipazioni, i costi di ristrutturazione ed eventuali altri proventi / oneri non ricorrenti.

La definizione di "non ricorrente" è conforme a quella identificata dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM/6064296).

Si precisa che nel corso del 2007 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione, secondo cui sono operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività / rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza / completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

Il rendiconto finanziario è stato redatto sulla base del metodo indiretto.

Per quanto riguarda l'informativa di settore richiesta dallo IAS 14, la reportistica primaria del Gruppo è per settore di attività mentre l'informativa secondaria riporta le informazioni divise per area geografica.

Area di consolidamento

Le tabelle che seguono mostrano l'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2007:

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2007		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
CAPOGRUPPO						
Davide Campari-Milano S.p.A. , società <i>holding</i> e di produzione	Via Filippo Turati 27, Milano	€	29.040.000			
IMPRESE CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE						
Italia						
Campari Italia S.p.A. , società commerciale	Via Filippo Turati 27, Milano	€	1.220.076	100,00		
Sella & Mosca S.p.A. , società di produzione, commerciale e <i>holding</i>	Località I Piani, Alghero	€	15.726.041	12,00	88,00	Zedda Piras S.p.A. (88%), Davide Campari- Milano S.p.A. (12%)
Sella & Mosca Commerciale S.r.l. , società commerciale	Località I Piani, Alghero	€	100.000		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
Zedda Piras S.p.A. , società di produzione, commerciale e <i>holding</i>	Piazza Attilio Deffenu 9, Cagliari (sede operativa Alghero)	€	16.276.000	100,00		
Turati Ventisette S.r.l. , società inattiva	Via Filippo Turati 27, Milano	€	10.000	100,00		

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2007		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Europa						
Campari Deutschland GmbH , società commerciale	Bajuwarenring 1, Oberhaching	€	5.200.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari Finance Belgium S.A. , società finanziaria	Avenue Emile Maxlaan 152-154, Bruxelles	€	246.926.407	61,00	39,00	Davide Campari- Milano S.p.A. (61%), Glen Grant Ltd. (39%)
Campari Teoranta , società finanziaria e di servizi	Merchants Hall, 25 - 26 Merchants Quay, Dublin	€	1.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari France , società di produzione	15 ter, Avenue du Maréchal Joffre, Nanterre	€	2.300.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari International S.A.M. , società commerciale	7 Rue du Gabian, Monaco	€	180.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Campari Schweiz A.G. , società commerciale	Lindenstrasse 8, Baar	CHF	2.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Koutsikos Distilleries S.A. , società di produzione	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	2.239.405		100,00	N. Kaloyannis Bros. S.A.
DI.C.I.E. Holding B.V. , società <i>holding</i>	Atrium, Strawinskylaan 3105, Amsterdam	€	15.015.000	100,00		
Lacedaemon Holding B.V. , società <i>holding</i>	Atrium, Strawinskylaan 3105, Amsterdam	€	10.465.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
N.Kaloyannis Bros. S.A. , società commerciale	6 & E Street, A' Industrial Area, Volos	€	8.884.200		100,00	O-Dodeca B.V.
O-Dodeca B.V. , società <i>holding</i>	Atrium, Strawinskylaan 3105, Amsterdam	€	2.000.000		75,00	Lacedaemon Holding B.V.
Prolera LDA , società di servizi	Rua Dos Murças 88, Funchal	€	5.000	100,00		
Société Civile du Domaine de Lamargue , società di produzione e commerciale	Domaine de la Margue, Saint Gilles	€	4.793.183		100,00	Sella & Mosca S.p.A.
Glen Grant Whisky Company Ltd. , società <i>dormant</i>	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	1.000.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Glen Grant Distillery Company Ltd. , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	1.000.000		100,00	Glen Grant Ltd.
Glen Grant Ltd. , società <i>holding</i>	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	24.949.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.
Old Smuggler Whisky Company Ltd. , società di produzione e commerciale	Glen Grant Distillery, Rothes, Morayshire	GBP	1.000.000		100,00	Glen Grant Ltd.
Campari Austria GmbH , società commerciale	Parkring 10 / Liebenbergasse 7, Wien	€	500.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2007		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Diretta	Indiretta	Azionista diretto
Americhe						
Campari Argentina S.R.L. , società commerciale	Bouchard 710, Buenos Aires	ARS	3.300.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V. (95%), Lacedaemon Holding B.V. (5%)
Campari do Brasil Ltda. , società di produzione e commerciale	Alameda Rio Negro 585, Edificio Demini, Conjunto 62, Alphaville-Barueri-SP	BRC	192.413.102	100,00		
Gregson's S.A. , società proprietaria di marchi	Plaza de Cagancha 1335, Oficina 604, Montevideo	UYU	175.000		100,00	Campari do Brasil Ltda
Redfire, Inc. , società <i>holding</i>	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	266.324.274	100,00		
Skyy Spirits, LLC , società commerciale	One Beach Street, Suite 300, San Francisco	US\$	15.348.729		100,00	Redfire, Inc.
Red Fire Mexico, S.A. de C.V. società commerciale	Av. Circo Agustín Yáñez No. 2613-1A-113, Col Arcos Vallarta Sur, Guadalajara, Jalisco	MXN	3.000		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.

Cina

Qingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd. , società di produzione e commerciale	8 Pingu Horticultural Farm, Yunshan County, Pingdu City, Qingdao, Shandong Province	RMB	24.834.454		93,67	Sella & Mosca S.p.A.
Campari (Beijing) Trading Co. Ltd. , società commerciale	Xingfu Dasha Building, block B, room 511, n° 3 Dongsanhuan BeiLu, Chaoyang District, Beijing	RMB	1.005.530		100,00	DI.C.I.E. Holding B.V.

Denominazione, attività	Sede	Capitale 31 dicembre 2007		% posseduta dalla Capogruppo		
		Valuta	Importo	Indiretta	Azionista diretto	Metodo di valutazione
Altre imprese						
Fior Brands Ltd. , società commerciale (*)	Springfield House, Laurelhill Business Park, Stirling	GBP	100	50,00	DI.C.I.E. Holding B.V.	patrimonio netto
International Marques V.o.f. , società commerciale	Nieuwe Gracht 11, Haarlem	€	210.000	33,33	DI.C.I.E. Holding B.V.	patrimonio netto
M.C.S. S.c.a.r.l. , società commerciale	Millenium Park, Avenue de la Métrologie 10, Bruxelles	€	464.808	33,33	DI.C.I.E. Holding B.V.	patrimonio netto
SUMMA S.L. , società commerciale	Alcobendas, Calle Cantabria no. 2, Planta 2, Oficina B1, Edificio Amura, Alcobendas, Madrid	€	342.000	30,00	DI.C.I.E. Holding B.V.	patrimonio netto

(*): società in liquidazione.

Le modifiche intervenute nel corso del 2007 nell'area di consolidamento sono state le seguenti:

- è stata costituita Campari Austria GmbH, società commerciale operativa nel mercato austriaco;
- è stata costituita Campari (Beijing) Trading Co. Ltd, società commerciale operativa nel mercato cinese;
- è stata resa operativa Campari Argentina S.R.L., società commerciale finalizzata alla vendita dello *Scotch whisky* Old Smuggler sul mercato argentino;
- la società Fior Brands Ltd è stata posta in liquidazione.

Le variazioni di area di consolidamento non hanno determinato effetti significativi sul risultato e sul patrimonio netto di Gruppo.

Inoltre, le seguenti operazioni hanno interessato l'area di consolidamento senza generare effetti:

- Teruzzi & Puthod S.r.l. e Giannina S.r.l. sono state fuse in Sella & Mosca S.p.A. il 1 novembre 2007;
- Glen Grant S.r.l. è stata fusa nella Capogruppo il 1 settembre 2007;
- il 1 dicembre 2007 la Capogruppo ha conferito il ramo d'azienda vitivinicolo Enrico Serafino a Sella & Mosca S.p.A.

Imprese controllate

Tutte le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale.

Tale metodo prevede che le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate siano assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo.

L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo Avviamento; se negativa, è rilevata a conto economico.

Le quote del patrimonio netto e dell'utile di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci del bilancio; la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escluso l'eventuale avviamento a essi riferibile.

Imprese collegate, a controllo congiunto e joint-venture

Queste società sono valutate nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole o il controllo congiunto fino al momento in cui lo stesso cessa di esistere.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede a azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, a eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella redazione del bilancio consolidato, gli utili e le perdite non ancora realizzati, derivanti da operazioni fra società del Gruppo, sono eliminati, così come le partite che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi tra le società incluse nell'area di consolidamento.

Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese.

I dividendi incassati da società consolidate sono eliminati.

Criteri e cambi applicati nella conversione dei bilanci

La conversione in Euro dei bilanci espressi in valute diverse dalla moneta di conto è effettuata come segue:

- le poste del conto economico sono convertite ai cambi medi dell'esercizio, mentre le poste dello stato

- patrimoniale sono convertite ai cambi di fine esercizio; le differenze cambio derivanti dall'applicazione del diverso criterio per la conversione in Euro delle poste di natura reddituale e patrimoniale sono imputate alla riserva del patrimonio netto Riserva conversione valuta, sino alla cessione della partecipazione;
- le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi correnti dell'esercizio precedente sono anch'esse imputate alla Riserva conversione valuta.

Nella redazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Cambio medio	Cambio finale	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3706	1,4721	1,2555	1,3170
Franco Svizzero	1,6427	1,6547	1,5731	1,6069
Real Brasiliano	2,6646	2,6108	2,7318	2,8133
Pesos Uruguayano	32,0720	31,6992	30,1323	32,1394
Renmimbi Cinese	10,4186	10,7524	10,0079	10,2793
Sterlina Inglese	0,6846	0,7334	0,6818	0,6715

3. Sintesi dei principi contabili applicati

Attività immateriali

Le attività immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

Le attività immateriali acquistate sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto comprensivo di tutti gli oneri accessori a essi imputabili.

Le attività prodotte internamente, a eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute.

Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazioni aziendali sono capitalizzate al *fair value* alla data di acquisizione.

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

I costi per progetti e studi di sviluppo sono integralmente spesati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di pubblicità sono integralmente spesati nell'esercizio in cui vengono sostenuti; qualora tali costi siano comuni a due esercizi vengono ripartiti, in linea con il principio della competenza, sulla base della durata della campagna pubblicitaria.

I costi dei diritti di brevetto industriale, dei diritti di concessione, delle licenze e delle altre immobilizzazioni immateriali sono iscritti all'attivo dello stato patrimoniale solo se in grado di produrre benefici economici futuri per l'azienda; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento, qualora essa sia definita, oppure sulla base della loro durata contrattuale.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze e l'eventuale costo esterno di consulenza o interno del personale necessario allo sviluppo; sono spesati nell'esercizio in cui si sostengono i costi interni o esterni relativi all'istruzione del personale all'utilizzo e gli altri eventuali costi accessori; i costi iscritti tra le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzati lungo la loro vita utile.

Queste immobilizzazioni vengono ammortizzate generalmente su 3 anni.

L'avviamento e i marchi derivanti da acquisizioni, qualificabili come attività immateriali a vita indefinita, non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore adottando i criteri indicati al punto Perdita di valore delle attività (*Impairment*).

Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato cui l'avviamento è riferibile e sulla base del quale il *management* valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso.

Le svalutazioni relative all'avviamento non possono più essere recuperate in periodi futuri.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto.

L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili (dell'acquisita).

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è misurato al costo al netto di riduzioni durevoli di valore cumulate.

Al fine di verificare la presenza di riduzioni durevoli di valore, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività dell'acquisita siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità.

Quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione.

L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando il Gruppo acquisisce un *business*, i derivati incorporati separati dal contratto ospite dall'acquisita non sono rivalutati alla data di acquisizione a meno che l'aggregazione aziendale non determini un cambiamento nei termini del contratto che modifica sostanzialmente i flussi di cassa che sarebbero altrimenti previsti dal contratto.

Immobilizzazioni materiali

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, al lordo dei contributi in conto capitale eventualmente ricevuti e degli oneri di diretta imputazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri derivabili dall'utilizzo del bene stesso.

Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico; gli altri sono spesi a conto economico quando la spesa è sostenuta. Gli oneri finanziari sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

In presenza di obbligazioni attuali per lo smantellamento, la rimozione delle attività e la bonifica dei siti, il valore di iscrizione dell'attività include i costi stimati (attualizzati) da sostenere al momento dell'abbandono delle strutture, rilevati in contropartita a uno specifico fondo.

Gli effetti delle revisioni di stima di tali costi sono indicati al paragrafo Fondi per rischi e oneri.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Le miglorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto.

Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*.

La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari.

I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicate.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi e i relativi costi rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso e gli ammortamenti vengono direttamente attribuiti ai cespiti.

L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all'IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore di realizzo stimato al netto delle spese di rottamazione.

Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile.

Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

– immobili strumentali e costruzioni leggere	3%-5%
– impianti e macchinari	10%-25%
– mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche	10%-30%
– automezzi e autoveicoli	20%-40%
– attrezzature varie	20%-30%

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri dal suo uso o dismissione.

Eventuali utili o perdite sono inclusi nel conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Contributi in conto capitale

I contributi in conto capitale sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che tutte le condizioni previste per il loro ottenimento siano rispettate e il contributo sarà erogato.

Tale momento generalmente coincide con l'emissione del decreto di ammissione al beneficio.

I contributi in conto capitale che si riferiscono a immobilizzazioni materiali sono registrati come ricavi differiti e accreditati a conto economico lungo l'arco temporale corrispondente alla vita utile dell'attività di riferimento.

Perdita di valore delle attività (impairment)

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano indicazioni tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso. In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto.

In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato.

In tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Investimenti immobiliari

Gli immobili e i fabbricati posseduti al fine di conseguire canoni di locazione ("investimenti immobiliari") sono valutati al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valori accumulati. L'aliquota di ammortamento dei fabbricati è pari al 3%, mentre i terreni non vengono ammortizzati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione.

Attività biologiche

Le attività biologiche sono valutate, alla rilevazione iniziale e a ogni data di bilancio, al loro *fair value* al netto dei costi stimati al punto di vendita. Il relativo prodotto agricolo è valutato al costo che approssima il *fair value* al netto dei costi stimati al punto vendita al momento del raccolto.

Attività e passività finanziarie

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono rappresentati dalle seguenti voci.

Le attività finanziarie includono le partecipazioni in società collegate e *joint venture*, titoli correnti, crediti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* positivo degli strumenti finanziari derivati, crediti commerciali e altri crediti, nonché le disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

In particolare, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono la cassa, i depositi bancari e titoli a elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti a un rischio di variazione di valore non significativo.

La scadenza dei depositi e dei titoli inclusi in questa categoria è inferiore a 3 mesi.

I titoli correnti comprendono i titoli con scadenza a breve termine o titoli negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità e che non rispettano i requisiti per essere classificati come mezzi equivalenti alle disponibilità.

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, rappresentati anche dal *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati, i debiti commerciali e gli altri debiti.

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, nelle seguenti categorie:

Attività finanziarie a valore equo con variazioni imputate a conto economico

Tale categoria comprende le attività detenute per la negoziazione e le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziaria al valore equo con variazioni imputate a conto economico.

Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite ai fini di vendita nel breve termine. Utili e perdite sulle attività detenute per la negoziazione sono rilevati a conto economico.

Investimenti detenuti fino alla scadenza

Le attività finanziarie, che non sono strumenti derivati, da mantenersi sino alla scadenza, sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (ad esempio, commissioni, consulenze, *etc.*).

Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cosiddetto metodo del costo ammortizzato).

Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico nel momento in cui l'investimento viene contabilmente eliminato o al manifestarsi di una perdita durevole di valore, oltre che al processo di ammortamento.

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione.

Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati su un mercato attivo.

Dopo la rilevazione iniziale, tali attività sono valutate secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di sconto effettivo al netto di ogni accantonamento per perdita di valore.

Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, esclusi gli strumenti derivati, sono quelle designate come tali o non classificate in nessuna altra delle tre precedenti categorie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente.

Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali, ad esempio, l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio ovvero, in assenza di informazioni attendibili, sono mantenuti al costo.

Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente a patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite cumulate, incluse quelle precedentemente iscritte a patrimonio netto, sono imputate a conto economico del periodo.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e: (i) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (ii) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia ne trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo, nella misura del suo coinvolgimento residuo dell'attività stessa.

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari derivati e operazioni di copertura

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore equo, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore equo di una attività o di una passività di bilancio attribuibili a un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore equo dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico; l'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, è rilevata come parte del valore di carico di tale posta e in contropartita a conto economico;
- *cash flow hedge* – se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto.

L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui l'operazione oggetto di copertura influenza il conto economico.

L'utile o la perdita associati a una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti a conto economico.

In base allo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, un'operazione intragruppo prevista altamente probabile si qualifica come posta coperta in una relazione di *cash flow hedge* del rischio di cambio, nel caso in cui la transazione è effettuata in una valuta diversa da quella funzionale dell'impresa che ha effettuato la transazione e il bilancio consolidato è esposto al rischio di cambio.

Inoltre, se la copertura di un'operazione intragruppo prevista rispetta i requisiti per l'*hedge accounting*, ogni utile o perdita iscritta direttamente a patrimonio netto secondo le regole dello IAS 39 viene riclassificata a conto economico nel periodo in cui il rischio di cambio della transazione coperta manifesta i suoi effetti sul conto economico consolidato.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto.

Il costo originario delle azioni proprie e gli effetti economici derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo d'acquisto o di fabbricazione, determinato con il metodo del costo medio ponderato, e il valore di mercato.

I prodotti in corso di lavorazione sono iscritti al costo di acquisto delle materie prime utilizzate comprensivo del costo di fabbricazione effettivamente sostenuto alla fase di lavorazione raggiunta.

Le rimanenze di materie prime e semilavorati non più utilizzabili nel ciclo produttivo e le rimanenze di prodotti finiti non vendibili sono integralmente svalutate.

I pezzi di ricambio e le attrezzature per la manutenzione, di valore non rilevante e non utilizzabili in connessione a un solo elemento dell'attivo, sono iscritti come rimanenze e rilevate a conto economico al momento dell'utilizzo.

Attività non correnti destinate alla vendita

Le attività non correnti destinate alla vendita includono le attività immobilizzate (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, e la cui vendita è altamente probabile nel breve termine.

Le attività non correnti destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente, al netto dei costi di vendita.

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro per i propri dipendenti sia direttamente, sia contribuendo a fondi esterni.

La modalità secondo cui questi benefici sono garantiti varia a seconda delle condizioni legali, fiscali e economiche di ogni paese in cui il Gruppo opera.

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

Piani a benefici definiti

L'obbligazione del Gruppo e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti, utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto economico.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Le attività e passività relative ai benefici definiti comprende il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti meno gli eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate meno il valore equo delle attività a servizio del piano che serviranno a estinguere direttamente le obbligazioni.

Piani a contribuzione definita

Poiché il Gruppo assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi, l'impresa iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Il Gruppo riconosce benefici addizionali 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, attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock option*).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*, l'ammontare complessivo del valore equo delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato a conto economico come costo lungo il periodo che parte dal momento dell'assegnazione e termina alla data in cui i dipendenti, amministratori e soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo interessati maturano pienamente il diritto a ricevere il compenso.

Variazioni nel valore corrente successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

Il *fair value* delle *stock option* è rappresentato dal valore dell'opzione determinato applicando il modello *Black-Scholes*, che tiene conto delle condizioni di esercizio del diritto, del valore corrente dell'azione, della volatilità attesa e del tasso privo di rischio.

Il *fair value* delle *stock option* è rilevato con contropartita alla voce "Riserva per *stock option*".

Il Gruppo ha applicato le disposizioni transitorie previste dall'IFRS 2 e quindi ha applicato il principio 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).

L'effetto di diluizione delle opzioni non ancora esercitate è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione.

Fondi rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono rilevati quando:

- è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa a attività materiali (a esempio, smantellamento e ripristini), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Fondo ristrutturazione

Il Gruppo iscrive fondi ristrutturazione solo nel caso in cui esista un'obbligazione implicita di ristrutturazione, e esista un dettagliato programma formale per la ristrutturazione che abbia fatto sorgere nei confronti dei terzi interessati la valida aspettativa che l'impresa realizzerà la ristrutturazione, o perché ne ha già iniziato la realizzazione o perché ne ha già comunicato gli aspetti principali ai terzi interessati.

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che affluiranno al Gruppo i benefici economici e il loro ammontare possa essere determinato in modo attendibile.

I ricavi sono rappresentati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, anche differiti, abbuoni, accise, resi e contributi promozionali.

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente e l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente determinato;
- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi; gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i contributi in conto capitale sono accreditati a conto economico in proporzione alla vita utile delle attività a cui si riferiscono;
- i dividendi sono rilevati alla data della delibera da parte dell'assemblea; i dividendi ricevuti da società collegate sono registrati a riduzione del valore della partecipazione;
- gli affitti derivanti da investimenti immobiliari sono contabilizzati a quote costanti lungo la durata dei contratti di locazione in essere.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I costi del personale e dei servizi includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock option* assegnate sia a soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, sia a amministratori, sia a soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo a partire dal 2004; il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato; la quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro-rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cosiddetto *vesting period*).

I costi volti allo studio di prodotti o processi alternativi o, comunque, sostenuti per attività di ricerca o sviluppo tecnologico sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile e il debito relativo è rilevato alla voce "Debiti per imposte".

I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare / recuperare alle / dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali con il "*liability method*".

Le attività per imposte anticipate sono iscritte quando il loro recupero è probabile.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione e i tempi di riversamento sono omogenei.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Il saldo della eventuale compensazione, se attivo, è iscritto alla voce Imposte anticipate; se passivo, alla voce Imposte differite.

Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Operazioni in valuta estera (non oggetto di copertura con strumenti finanziari derivati)

I ricavi e i costi relativi a operazioni in valuta estera sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui l'operazione è compiuta.

Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite in Euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio con imputazione dell'effetto a conto economico.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo.

Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte del *management* l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa a attività e passività potenziali alla data del bilancio.

I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi.

I valori delle singole categorie sono esposti nelle note al bilancio.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse a conto economico.

L'avviamento viene sottoposto a *impairment test*, su base annuale, per verificare eventuali perdite di valore.

I calcoli sono basati sui flussi finanziari attesi dalle unità generatrici di cassa a cui l'avviamento stesso è attribuito, desumibili da *budget* e piani pluriennali.

4. Variazione nei principi contabili

Il Gruppo a partire dal 1 gennaio 2007 ha adottato i seguenti nuovi principi.

- Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative* e un emendamento complementare allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio: informazioni integrative relative al capitale*. L'IFRS 7 richiede informazioni integrative riguardanti la rilevanza degli strumenti finanziari in merito alla *performance* e alla posizione finanziaria di un'impresa. Tali informazioni incorporano alcuni requisiti precedentemente inclusi nel principio contabile IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative*. Il nuovo principio contabile

richiede altresì informazioni relative al livello di esposizione di rischio derivante dall'utilizzo di strumenti finanziari, e una descrizione degli obiettivi, delle politiche e delle procedure poste in atto dal *management* al fine di gestire tali rischi. L'emendamento allo IAS 1 introduce requisiti relativi alle informazioni da fornire circa la gestione del capitale del Gruppo.

- L'IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2, definisce l'applicabilità dell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni a operazioni nelle quali un'entità non può identificare specificamente una parte o la totalità dei beni o servizi ricevuti. Tale principio non è applicabile al Gruppo Campari.
- Il 3 marzo 2006 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo IFRIC 9 – Valutazione successiva dei derivati impliciti. Tale principio stabilisce che la data per determinare l'esistenza di un derivato implicito è la data in cui l'entità diventa, per la prima volta, controparte contrattuale, con rivalutazione solo se c'è una variazione nel contratto che modifica sostanzialmente i flussi di cassa. Poiché il Gruppo non detiene derivati impliciti, tale interpretazione non è applicabile.
- L'IFRIC 10 – Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore chiarisce che le perdite per riduzione durevole di valore rilevate per l'avviamento e talune attività finanziarie evidenziate in un bilancio intermedio non devono essere eliminate in bilanci successivi intermedi o annuali. Tale principio non ha avuto alcun effetto sul bilancio del Gruppo.
- Il 2 novembre 2006 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo IFRIC 11 – IFRS 2 – Transazioni su azioni del Gruppo e azioni proprie per specificare il trattamento contabile di pagamenti basati su azioni per il cui soddisfacimento la società deve acquistare azioni proprie, nonché di pagamenti basati su azioni di una società del gruppo (ad esempio della controllante) attribuiti a dipendenti di altre società del gruppo. Tale principio è stato applicato anticipatamente.

Nuovi principi contabili non ancora applicati

I seguenti nuovi principi non sono stati ancora applicati dal Gruppo.

- Il 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 – Segmenti Operativi che sarà applicabile a partire dal 1 gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 Informativa di Settore. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare informazioni riportate nell'informativa di Settore sugli elementi che il *management* utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l'identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal *management* al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di *performance*. Il Gruppo sta valutando il possibile impatto derivante dall'applicazione di tale interpretazione.
- Il 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 – Oneri finanziari, che sarà applicabile a partire dal 1 gennaio 2009. Il principio è stato modificato per richiedere la capitalizzazione degli oneri finanziari quando tali costi si riferiscono ad attività che richiedono un periodo di tempo rilevante per potere essere pronte per l'uso previsto o per la vendita. Il Gruppo adotterà il principio in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1 gennaio 2009. Il Gruppo sta valutando il possibile impatto derivante dall'applicazione di tale interpretazione.
- Il 5 luglio 2007 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 14 sullo IAS 19 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura che sarà applicabile dal 1 luglio 2008. L'interpretazione fornisce le linee guida generali su come determinare l'ammontare limite stabilito dallo IAS 19 per il riconoscimento delle attività a servizio dei piani e fornisce una spiegazione circa gli effetti contabili causati dalla presenza di una clausola di copertura minima del piano. Il Gruppo sta valutando il possibile impatto derivante dall'applicazione di tale interpretazione.
- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni – Condizioni di maturazione e cancellazioni. Questa modifica all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una "*non-vesting condition*" e deve essere presa in considerazione per determinare il *fair value* dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "*non-vesting condition*" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione. Il Gruppo non ha intrappreso operazioni con

pagamenti basati su azioni con condizioni “*non-vesting*” e, di conseguenza, non si aspetta effetti significativi nella contabilizzazione degli accordi di pagamento basati su opzioni.

- IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato. I due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1 luglio 2009. L’IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle *business combination* che avranno effetti sull’ammontare del *goodwill* rilevato, sul risultato dell’esercizio in cui avviene l’acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul *goodwill*, e non darà origine né a utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.
- IAS 1 Rivisto Presentazione del bilancio. Il principio rivisto IAS 1 Presentazione del bilancio è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in una unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del “*comprehensive income*”: questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevata. Il prospetto del “*comprehensive income*” può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. Il gruppo sta ancora valutando se predisporre uno o due prospetti.
- Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 Strumenti Finanziari “a vendere”. Le modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state omologate a febbraio 2008 ed entreranno in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari “a vendere” e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni “a vendere” classificate come capitale. Il Gruppo non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio del gruppo.

Si ricorda, infine, che sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non applicabili al Gruppo Campari:

- IFRIC 12 - Contratti di servizi in concessione (applicabile dal 1 gennaio 2008);
- IFRIC 13 - Customer Loyalty Programmes (applicabile dal 1 luglio 2008).

5. Stagionalità dell’attività

Alcuni dei prodotti del Gruppo sono soggetti a una maggiore stagionalità delle vendite, rispetto ad altri, come conseguenza delle differenti abitudini o modalità di consumo.

In particolare, le vendite di *soft drink* tendono a aumentare durante i mesi più caldi, da maggio a settembre, ma soprattutto, la variabilità della temperatura nei mesi estivi, può influire sensibilmente sul livello delle vendite di un anno rispetto al precedente.

Altri prodotti, come i vini spumanti, in alcuni paesi presentano una forte concentrazione delle vendite in alcuni periodi dell’anno (principalmente le festività natalizie).

In questo caso non ci sono fattori esogeni che possono impattare sulle vendite ma il rischio commerciale per il Gruppo è comunque più elevato, in quanto il risultato ottenuto in due soli mesi determina il risultato di vendita dell’anno intero.

In generale, la diversificazione del portafoglio prodotti del Gruppo, tra *spirit*, *soft drink* e *wine* e la ripartizione geografica delle vendite, attenuano sensibilmente i rischi legati alla stagionalità.

6. Rischio di *default*: *negative pledge* e *covenant* sul debito

I contratti relativi al prestito obbligazionario della Capogruppo, al *private placement* e a due linee di credito *committed* negoziate da Redfire, Inc. prevedono *negative pledge* e *covenant*.

Per quanto riguarda i primi, le clausole mirano a limitare la possibilità per il Gruppo di concedere significativi diritti a terzi su *asset* del Gruppo stesso; in particolare questi contratti stabiliscono vincoli specifici per quanto riguarda la dismissione e il rilascio di garanzie su immobilizzazioni.

I *covenant* includono l'obbligo per il Gruppo di rispettare determinati livelli di indici finanziari, il più significativo dei quali mette in relazione l'indebitamento netto con alcuni livelli di redditività consolidata.

In caso di mancato rispetto delle clausole sopra descritte, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non siano state sanate, il Gruppo può essere chiamato al pagamento del debito residuo.

Il valore di tali rapporti è monitorato dal Gruppo alla fine di ogni trimestre e, a oggi, risulta essere significativamente lontano dalle soglie che determinerebbero l'inadempimento contrattuale.

7. Aggregazioni aziendali (acquisizioni)

Cabo Wabo

Il 7 maggio 2007, il Gruppo ha siglato un accordo con l'imprenditore e *rock star* Sammy Hagar, per l'acquisizione di una partecipazione del 80% in Cabo Wabo Tequila.

Il *closing* dell'operazione è avvenuto il 2 gennaio 2008.

Essendo stata finalizzata dopo il 31 dicembre 2007, tale operazione non ha alcun effetto sul presente bilancio.

Il valore dell'operazione è stato di US\$ 80,8 milioni e il corrispettivo è stato pagato in contanti e finanziato con mezzi propri.

Al tasso di cambio della data dell'operazione, il controvalore dell'operazione è di €54,5 milioni.

Il contratto prevede inoltre la possibilità di acquisire il restante 20% di Cabo Wabo Tequila tramite delle opzioni *call / put* esercitabili, rispettivamente, nel 2012 per il 15% e nel 2015 per il rimanente 5%. Per tali eventuali transazioni, Cabo Wabo Tequila sarà valutata ad un valore corrispondente a un multiplo di quindici volte la media aritmetica degli utili tre esercizi antecedenti l'anno in cui ciascuna delle 2 opzioni dovesse essere esercitata.

In base a quanto richiesto dal principio IAS 32 – Strumenti finanziari, presentazione, il Gruppo successivamente al *closing* dell'operazione iscriverà il debito per le *put option* esercitabili dai soci di minoranza nel 2012 e nel 2015.

In sede di primo consolidamento, il controvalore dell'acquisizione di €54,5 milioni sarà attribuito quasi interamente a marchio con una piccola porzione, coincidente con il valore del magazzino acquisito, allocata a attività correnti.

8. Partecipazioni in *joint venture* e società collegate

Il Gruppo detiene partecipazioni in diverse società a controllo congiunto con l'obiettivo di promuovere e commercializzare i propri prodotti nei mercati in cui operano le *joint venture* stesse: International Marques V.o.f., operante in Olanda (al 33,33%), MCS S.c.a.r.l. operante in Belgio (al 33,33%) e, infine, Summa S.L. operante in Spagna (al 30%).

Tali società sono consolidate con il metodo del patrimonio netto; sono consolidate le quote di risultato di pertinenza del Gruppo sulla base dei bilanci predisposti dalle società a una data di chiusura corrispondente a quella del Gruppo, a eccezione di Summa S.L. che, per motivi legati a esigenze del proprio socio di maggioranza, chiude annualmente il proprio bilancio al 30 settembre e predispose una situazione al 31 dicembre ai soli fini del bilancio consolidato del Gruppo Campari.

Si segnala che Fior Brands Ltd., operante in Gran Bretagna, e posseduta dal Gruppo al 50%, è stata posta in liquidazione del mese di dicembre 2007.

Nel presente bilancio sono stati stanziati gli oneri relativi alla liquidazione.

La partecipazione è stata azzerata e tali oneri sono stati iscritti tra le passività del Gruppo.

La tabella che segue mostra le quote di pertinenza del Gruppo nell'attivo, passivo, ricavi e costi delle società a controllo congiunto:

Quota del Gruppo nei bilanci delle società collegate	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Stato patrimoniale:		
Attivo non corrente	213	310
Attivo corrente	18.151	22.518
	18.363	22.828
Passivo non corrente	507	674
Passivo corrente	17.249	21.626
	17.756	22.300
Valore di carico delle partecipazioni	607	528
Quota dei ricavi e costi della società collegata:		
Ricavi	27.426	22.998
Costo del venduto	(20.754)	(17.373)
Spese di vendita e amministrative	(6.086)	(5.214)
Oneri finanziari	(153)	(155)
Risultato <i>ante</i> imposte	433	256
Imposte	(122)	(72)
Risultato netto	311	184

Si precisa, per quanto riguarda il 2007, che il risultato netto sopra esposto, pari a un utile di €310 migliaia, non include i costi stanziati da DI.CI.E Holding B.V. a fronte degli oneri di liquidazione di Fior Brands Ltd., pari a €613 migliaia; tali oneri sono invece stati inclusi nel conto economico consolidato alla voce "quota di utile (perdite) di società valutate con il metodo del patrimonio netto".

9. Informativa di settore

In applicazione dello IAS 14, di seguito sono riportati gli schemi relativi all'informativa di settore.

La reportistica primaria del Gruppo è per settore di attività, definito come una parte del Gruppo distintamente identificabile, che fornisce un insieme di prodotti omogenei ed è soggetta a rischi e a benefici diversi da quelli degli altri settori d'attività del Gruppo.

L'informativa secondaria riporta alcune informazioni divise per area geografica.

I principi contabili con cui l'informativa di settore è esposta nelle note, sono coerenti con quelli adottati nella predisposizione del bilancio consolidato.

I settori di attività identificati sono le seguenti quattro aree di *business* delle quali il Gruppo controlla la produzione e la vendita:

- *spirit*: bevande a base di alcool a gradazione sia inferiore sia superiore al 15% in volume, queste ultime normativamente definite "bevande spiritose";
- *wine*: vini, sia fermi che spumanti, compresi quelli aromatizzati, tra cui i *vermouth*;
- *soft drink*: tutte le bevande analcoliche;
- *altro*: materie prime, semilavorati e prodotti finiti imbottigliati per conto di terzi.

Le informazioni relative alle aree geografiche sono basate sulla localizzazione geografica delle attività e, per quanto riguarda le vendite nette, sulla localizzazione geografica dei clienti finali.

Per rappresentare tale informativa, vengono espone le aree Italia, Europa, Americhe e resto del mondo.

Informativa primaria

Le due tabelle seguenti mostrano i ricavi e costi del Gruppo nonché l'attivo e il passivo di stato patrimoniale, attribuiti ai singoli settori al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006:

31 dicembre 2007	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite	Totale attività operativa
	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000
Ricavi (*)					
Vendite nette a terzi	687.131	151.336	102.380	16.663	957.510
Margini e risultati					
Margine del settore	219.305	16.610	31.753	2.957	270.625
Costi non allocati					(70.056)
Risultato operativo					200.569
Proventi (oneri) finanziari netti					(16.985)
Quota di risultato di società valutate al patrimonio netto	(204)	(70)	(30)	–	(303)
Imposte					(58.097)
Interessi di minoranza					(33)
Utile netto del Gruppo					125.150
Attivo e passivo					
Attivo allocato ai settori	1.052.608	262.305	47.119		1.362.032
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	408	140	59		607
Altre attività non allocate					345.683
Totale attivo					1.708.322
Passivo allocato ai settori	115.603	38.493	20.930		175.026
Altre passività non allocate					654.740
Totale passivo					829.766
Altre informazioni					
Investimenti in immobilizzazioni materiali:					
– allocate ai segmenti	7.616	6.150	1.798	–	15.564
– non allocate ai segmenti					15.435
Totale					30.999
Investimenti in immobilizzazioni immateriali:					
– allocate ai segmenti	29.327	–	–	–	29.327
– non allocate ai segmenti					3.322
Totale					32.649
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali:					
– allocate ai segmenti	7.145	6.120	2.266		15.531
– non allocate ai segmenti					1.996
Totale					17.527
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali:					
– allocate ai segmenti	132	25	16		173
– non allocate ai segmenti					1.847
Totale					2.020

31 dicembre 2006	<i>Spirit</i>	<i>Wine</i>	<i>Soft drink</i>	Altre vendite	Totale attività operativa
	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000
Ricavi (*)					
Vendite nette a terzi	657.087	134.916	127.954	12.400	932.358
Margini e risultati					
Margine del settore	210.648	15.209	28.625	2.420	256.903
Costi non allocati					(66.391)
Risultato operativo					190.511
Proventi (oneri) finanziari netti					(15.189)
Quota di risultato di società valutate al patrimonio netto	124	42	18	–	184
Imposte					(55.215)
Interessi di minoranza					(3.234)
Utile netto del Gruppo					117.059
Attivo e passivo					
Attivo allocato ai settori	1.060.910	252.619	67.910	–	1.381.439
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	373	97	58	–	528
Altre attività non allocate					344.091
Totale attivo					1.726.058
Passivo allocato ai settori	114.707	35.220	30.907	–	180.834
Altre passività non allocate					747.442
Totale passivo					928.276
Altre informazioni					
Investimenti in immobilizzazioni materiali (**):					
– allocate ai segmenti	11.463	4.993	1.552	3	18.011
– non allocate ai segmenti					3.483
Totale					21.494
Investimenti in immobilizzazioni immateriali (**):					
– allocate ai segmenti	109.621	42	2	–	109.665
– non allocate ai segmenti					1.886
Totale					111.551
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali:					
– allocate ai segmenti	6.979	5.790	2.609	–	15.378
– non allocate ai segmenti					2.033
Totale					17.411
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali:					
– allocate ai segmenti	101	28	14	–	143
– non allocate ai segmenti					1.674
Totale					1.817

(*) non vi sono vendite tra i diversi segmenti

(**) in conformità con quanto stabilito dallo IAS 14.57, gli investimenti includono le attività acquisite nel corso dell'esercizio

Informativa secondaria

Le tabelle seguenti riportano i ricavi, le spese per investimenti in immobilizzazioni e alcune informazioni sull'attivo del gruppo divisi in settori geografici, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

31 dicembre 2007	Italia	Europa	Americhe	Resto del mondo	Totale attività operativa
	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000
Ricavi					
Vendite nette a terzi	393.197	197.618	322.869	43.827	957.510
Attivo					
Attivo allocato	692.858	112.826	542.258	14.090	1.362.032
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		607			607
Attivo non allocato					345.683
Totale attivo					1.708.322
Altre informazioni					
Investimenti in immobilizzazioni materiali:					
– allocate ai segmenti	11.763	2.917	821	63	15.564
– non allocate ai segmenti					15.434
Totale					30.998
Investimenti in immobilizzazioni immateriali:					
– allocate ai segmenti	–	–	29.327	–	29.327
– non allocate ai segmenti					3.322
Totale					32.649
<hr/>					
31 dicembre 2006	Italia	Europa	Americhe	Resto del mondo	Totale attività operativa
	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000
Ricavi					
Vendite nette a terzi	401.382	175.153	314.612	41.211	932.358
Attivo					
Attivo allocato	689.791	124.198	565.906	1.545	1.381.440
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	–	527	–	–	527
Attivo non allocato					344.091
Totale attivo					1.726.058
Altre informazioni					
Investimenti in immobilizzazioni materiali (*):					
– allocate ai segmenti	10.451	7.197	362	–	18.010
– non allocate ai segmenti					3.484
Totale					21.494
Investimenti in immobilizzazioni immateriali (*):					
– allocate ai segmenti	48	103.257	6.360	–	109.665
– non allocate ai segmenti					1.886
Totale					111.551

(*) in conformità con quanto stabilito dallo IAS 14.57, gli investimenti includono le attività acquisite nel corso dell'esercizio.

10. Ricavi e costi

Di seguito si fornisce il dettaglio di alcuni ricavi e costi che, per natura o per importo, risultano rilevanti ai fini della comprensione del risultato dell'esercizio.

Ricavi per vendita di beni e servizi

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Vendita di beni	951.483	926.186
Prestazioni di servizi	6.027	6.172
Totale vendite nette	957.510	932.358

Le prestazioni di servizi sono riferite principalmente a attività di imbottigliamento di prodotti di terzi. Per una dettagliata analisi di questa voce, si rinvia a quanto esposto nella relazione sulla gestione.

Costo del venduto

La voce costo del venduto, esposta nel conto economico, include:

- le materie prime e i materiali di processo impiegati nel ciclo produttivo;
- i prodotti finiti acquistati da terzi e commercializzati dal Gruppo;
- tutti i costi che, per destinazione, sono imputati alle unità produttive e quindi costi del personale, ammortamenti, *utilities* e prestazioni di servizi.

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Totale costo del venduto	407.183	410.203

Ammortamenti

La tabella che segue mostra il dettaglio per natura e per destinazione degli ammortamenti rilevati a conto economico.

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
<i>Ammortamenti inclusi nel costo del venduto:</i>		
– Immobilizzazioni materiali	(14.767)	(14.488)
– Immobilizzazioni immateriali	(120)	(59)
<i>Ammortamenti inclusi nei costi di vendita e distribuzione:</i>		
– Immobilizzazioni materiali	(763)	(838)
– Immobilizzazioni immateriali	(53)	(21)
<i>Ammortamenti inclusi nei costi generali e amministrativi:</i>		
– Immobilizzazioni materiali	(1.996)	(2.085)
– Immobilizzazioni immateriali	(1.847)	(1.737)
Totale ammortamenti		
– Immobilizzazioni materiali	(17.527)	(17.411)
– Immobilizzazioni immateriali	(2.020)	(1.817)
– Totale	(19.548)	(19.228)

Negli esercizi in rassegna non vi sono state perdite per *impairment*.

Costi del personale

La voce risulta così composta:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Salari e stipendi	70.868	68.821
Oneri sociali	16.337	15.498
Costi per piani a contributi definiti	3.038	1.121
Costi per piani a benefici definiti	(8)	2.126
Costo per pagamenti basati su azioni	2.768	2.093
	93.003	89.658

La riduzione dei costi per piani a benefici definiti, e il corrispondente aumento dei costi per piani a contributi definiti è l'effetto della riforma della previdenza complementare introdotta dal 1 gennaio 2007 in Italia.

Con tale riforma, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda; mentre le quote di TFR maturate a partire dal 1 gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare, ovvero essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Di conseguenza, la quota di TFR maturata fino al 31 dicembre 2006 continua a essere classificata come piano a benefici definiti, mantenendo i criteri di valutazione attuariale mentre le quote di TFR maturate dal 1 gennaio 2007 vengono classificate come piani a contribuzione definita.

Si rimanda per un approfondimento alla nota 28 – Trattamento di fine rapporto e altri fondi pensione.

Costi di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo riguarda esclusivamente l'ordinaria attività produttiva e commerciale; in particolare, si concentra sull'ordinario controllo di qualità dei prodotti e su studi di *packaging* nei diversi mercati.

I relativi costi sono interamente spesati a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

Altri costi

La tabella che segue mostra il dettaglio dei costi legati alla gestione dei *leasing* operativi e finanziari, nonché degli investimenti immobiliari del Gruppo:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Pagamenti minimi per <i>leasing</i> operativo	(3.961)	(4.381)
Canoni potenziali di locazione su <i>leasing</i> finanziario (indicizzazioni)	(30)	(27)
Spese legate alla gestione di investimenti immobiliari che hanno generato proventi per affitti (incluse spese di manutenzione)	(13)	(9)
Spese legate alla gestione di investimenti immobiliari che non hanno generato proventi per affitti (incluse spese di manutenzione)	(22)	(20)

I pagamenti minimi per leasing operativo si riferiscono ai contratti detenuti dalle società del gruppo su apparecchiature informatiche, auto aziendali e altre attrezzature.

Non includono invece gli affitti di uffici, che non si configurano come *leasing* operativo.

La riduzione rispetto al 2006 è dovuta a una riduzione dei costi della Capogruppo per razionalizzazione dei contratti sull'*hardware*.

I canoni potenziali di locazione su *leasing* finanziario sono relativi all'adeguamento dei canoni pagati dalla Capogruppo sul *leasing* finanziario per il fabbricato industriale di Novi Ligure, il cui tasso di interesse è variabile e legato all'Euribor a 3 mesi.

Le spese legate alla gestione degli investimenti immobiliari si riferiscono agli immobili detenuti a titolo di investimento analizzati alla nota 15 – Investimenti immobiliari.

Altri (oneri) e proventi non ricorrenti

Il risultato operativo dell'esercizio è stato influenzato dai seguenti proventi e oneri "non ricorrenti":

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Plusvalenza programma integrato Sesto San Giovanni		12.175
Altre plusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali	1.487	124
Altre sopravvenienze non ricorrenti	236	485
<i>Withholding taxes</i>	8.200	
Totale proventi non ricorrenti	9.922	12.784
Accantonamenti a fondi rischi e oneri	(3.040)	(6.042)
Rottamazioni e costi di demolizione	(328)	(2.638)
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	(61)	(1.753)
Minusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali	(37)	(641)
Oneri di ristrutturazione del personale	(2.523)	(776)
Imposte di registro società controllate	(4.200)	
Imposte diverse società controllate	(610)	
Altri oneri non ricorrenti	(1.959)	(1.781)
Totale oneri non ricorrenti	(12.758)	(13.631)
Totale	(2.835)	(846)

Le plusvalenze da cessione di immobilizzazioni materiali hanno riguardato essenzialmente la vendita, da parte di Campari do Brasil Ltda., della propria sede di Alphaville.

La voce *withholding taxes* si riferisce al rilascio di imposte su riserve di controllate create in occasione di precedenti operazioni straordinarie e divenute eccedenti in seguito a un *ruling* finalizzato nell'esercizio.

Gli accantonamenti a fondi rischi sono stati effettuati da alcune controllate a fronte di potenziali rischi di natura fiscale della Capogruppo e di Campari Italia S.p.A.; si rimanda alla nota 29 – Fondi rischi per un maggiore dettaglio.

Gli oneri di ristrutturazione del personale sono correlati al *turnover* del *management* del Gruppo.

Le imposte di registro di società controllate riguardano imposte pagate su aumenti di capitale di società controllate, che a livello consolidato vengono portate a conto economico come richiesto dai principi contabili internazionali.

Le imposte diverse di società controllate riguardano una penale pagata dalla controllata brasiliana per imposte diverse da imposte sul reddito.

Gli altri oneri non ricorrenti includono costi *one-off* dell'esercizio di alcune controllate.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio sono così composti:

	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
	€ / 000	€ / 000
Interessi bancari e da depositi a termine	9.337	10.033
Altri proventi	1.402	7.305
Totale proventi finanziari (al costo)	10.738	17.338
Utile non realizzato su strumenti derivati di copertura	773	216
Totale proventi finanziari	11.512	17.554
Oneri finanziari netti su prestiti obbligazionari	(19.091)	(16.949)
Interessi passivi su <i>leasing</i>	(820)	(748)
Interessi passivi bancari	(5.976)	(11.512)
Spese bancarie	(487)	(1.041)
Altri oneri	(1.501)	(2.469)
Totale oneri finanziari (al costo)	(27.875)	(32.719)
Interessi attuariali	(541)	(352)
Totale oneri finanziari	(28.416)	(33.072)
Differenze cambio realizzate nette	330	(436)
Differenze cambio non realizzate nette	(411)	765
Proventi (oneri) finanziari netti	(16.984)	(15.189)

Il dettaglio degli oneri finanziari netti su prestito obbligazionario è il seguente:

	31 dicembre 2007			31 dicembre 2006
	Capogruppo	Redfire, Inc.	Totale	Totale
	€ / 000	€ / 000	€ / 000	€ / 000
Oneri finanziari verso obbligazionisti	(9.601)	(7.228)	(16.829)	(18.864)
Proventi (oneri) finanziari su <i>swap</i>	(2.525)	263	(2.262)	1.914

11. Imposte sul reddito

Il dettaglio delle imposte correnti e differite iscritte a conto economico è il seguente.

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
<i>Imposte sul reddito correnti</i>		
– imposte dell'esercizio	(42.863)	(42.343)
– imposte relative ad esercizi precedenti	(284)	83
<i>Imposte sul reddito differite</i>		
– emersione e annullamento di differenze temporanee	(14.950)	(12.954)
Imposte sul reddito riportate a conto economico	(58.097)	(55.215)

La tabella che segue mostra il dettaglio delle imposte correnti e differite iscritte direttamente a patrimonio netto:

	31 dicembre 2007 € / 1000	31 dicembre 2006 € / 1000
Imposte correnti relative a utili (perdite) imputati direttamente a patrimonio netto	507	(270)
Imposte differite relative a utili (perdite) imputati direttamente a patrimonio netto		(517)
Imposte differite su utili (perdite) da <i>cash flow hedging</i>	(2.829)	(1.112)
	(2.322)	(1.899)

Di seguito è esposta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo del Gruppo.

Si precisa che, ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione, non si è tenuto conto dell'IRAP, in quanto, essendo questa un'imposta calcolata su una base imponibile diversa dall'utile prima delle imposte, avrebbe generato effetti distorsivi.

Pertanto, le imposte teoriche sono state determinate applicando solo l'aliquota fiscale vigente in Italia per l'IRES, ovvero il 33% sia per l'esercizio 2006 che per l'esercizio 2007.

Riconciliazione onere fiscale teorico ed effettivo	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Risultato del Gruppo prima delle imposte	183.247	172.274
aliquota fiscale applicabile Italia:	33,00%	33,00%
Imposte teoriche del gruppo ad aliquota vigente in Italia	(60.472)	(56.850)
Diversa incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica	7.997	10.024
Diversa incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica	(981)	(1.476)
Differenze permanenti	(428)	(1.119)
Altre differenze su scritture di consolidato	1.479	244
Irap	(5.692)	(6.038)
Onere fiscale effettivo	(58.097)	(55.215)
aliquota effettiva	31,7%	32,1%

Il dettaglio delle imposte anticipate e differite iscritte a conto economico e nello stato patrimoniale, divise per natura, è il seguente.

Per quanto riguarda il calcolo delle imposte differite calcolate al 31 dicembre 2007, l'aliquota applicata alle società italiane è il 27,5% in base alle modifiche apportate dalla Legge Finanziaria 2008; pertanto sono stati recepiti a conto economico gli effetti del cambio di aliquota sulle imposte differite preesistenti.

L'effetto complessivo netto derivante da tale aggiustamento, è pari a un provento di €1.644 migliaia.

	Stato patrimoniale		Conto economico	
	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Spese a deducibilità differita	2.421	1.802	(385)	635
Fondi tassati	7.672	9.141	(719)	4.645
Perdite pregresse	5.660	6.018	(845)	(258)
Valutazioni a <i>fair value</i>				(1.194)
Altre	122	1.534	(159)	(355)
Imposte anticipate	15.875	18.495	(2.108)	3.474
Ammortamenti anticipati	(6.105)	(7.297)	1.069	(605)
Plusvalenze soggette a tassazione differita	(2.250)	(3.703)	1.452	(3.308)
<i>Goodwill</i> e marchi deducibili localmente	(46.149)	(35.865)	(10.692)	(11.778)
Valutazioni a <i>fair value</i>	(3.845)		(2.747)	
Riserve soggette a tassazione in caso di distribuzione	(564)	(8.331)	(433)	–
Adeguamento ai principi contabili di gruppo	3.922	5.116	(1.195)	1.679
<i>Leasing</i>	(325)	(2.261)	(325)	(821)
Altri	(5.379)	(3.727)	27	(1.596)
Imposte differite	(60.696)	(56.066)	(12.843)	(16.428)
Totale			(14.950)	(12.954)

Le imposte anticipate per perdite fiscali sono interamente riconducibili a Campari do Brasil Ltda.

La legislazione locale non prevede un limite temporale per il loro utilizzo, ma solo un limite quantitativo per singolo esercizio, basato sul reddito imponibile dichiarato.

La società ha peraltro iniziato ad utilizzarle a compensazione dell'utile fiscale dell'esercizio precedente.

Il rilascio delle riserve soggette a distribuzione in caso di tassazione ha avuto come contropartita la voce proventi non ricorrenti dell'esercizio, commentati alla nota 10 – *Ricavi e costi*.

12. Utile base e diluito per azione

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo e il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio; sono, pertanto, escluse dal denominatore le azioni proprie detenute dal Gruppo.

L'utile per azione diluito è determinato tenendo conto, nel calcolo del numero di azioni in circolazione, del potenziale effetto diluitivo derivante dalle opzioni assegnate ai beneficiari dei piani di *stock option*.

Il calcolo dell'utile base per azione è il seguente:

Utile base	31 dicembre 2007		Utile		31 dicembre 2006	
	Utile € / 000	Azioni numero	Utile per azione €	Utile € / 000	Azioni numero	Utile per azione €
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	125.150			117.059		
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione		290.104.136			284.400.932	
Utile base per azione			0,43			0,41

Il calcolo dell'utile diluito per azione è il seguente:

Utile diluito	31 dicembre 2007		Utile		31 dicembre 2006	
	Utile € / 000	Azioni numero	Utile per azione €	Utile € / 000	Azioni numero	Utile per azione €
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari	125.150			117.059		
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione al netto della diluizione		291.638.707			284.817.474	
Utile diluito per azione			0,43			0,41

13. Immobilizzazioni materiali nette

I movimenti intervenuti nella voce in commento sono riportati nella tabella che segue:

	Terreni e fabbricati € / 000	Impianti e macchinari € / 000	Altri € / 000	Totale € / 000
Valore di carico iniziale	127.622	195.343	28.502	351.467
Fondo ammortamento iniziale	(48.231)	(135.855)	(21.098)	(205.184)
Saldo al 31 dicembre 2006	79.391	59.489	7.404	146.284
Investimenti	16.563	8.640	4.278	29.481
Disinvestimenti	(2.886)	(19)	(146)	(3.051)
Ammortamenti	(3.595)	(10.623)	(2.508)	(16.726)
Riclassifica a "attività destinate alla vendita"	(529)	(68)		(597)
Altre riclassifiche	235	10	(249)	(3)
Svalutazioni	-	(8)	(11)	(19)
Differenze cambio e altri movimenti	75	291	(315)	50
Saldo al 31 dicembre 2007	89.254	57.710	8.453	155.418
Valore di carico finale	133.292	202.830	30.680	366.802
Fondo ammortamento finale	(44.037)	(145.121)	(22.225)	(211.383)

La voce terreni e fabbricati include tra gli investimenti del periodo €14.118 migliaia relativi alla nuova sede a Sesto San Giovanni, investimento iniziato nel 2006; il valore totale capitalizzato di questo progetto è di €15.631 migliaia.

La restante parte riguarda miglioramenti apportati ai fabbricati negli stabilimenti produttivi di Novi Ligure e Crodo.

Gli investimenti in Impianti e macchinari dell'esercizio, pari a €8.640 migliaia, includono principalmente: gli investimenti effettuati dalla Capogruppo, pari a complessivi €5.686 migliaia, nelle proprie unità produttive; a Canale gli investimenti sono stati pari a €900 migliaia e sono relativi a un progetto di innovazione sulle linee produttive; a Crodo, gli investimenti di €2.182 migliaia hanno riguardato per la maggior parte il trasferimento delle produzioni dallo stabilimento di Sulmona; a Novi Ligure, l'investimento di €2.338 migliaia include miglioramenti sulle linee e macchinari specifici per il *packaging*;

- gli investimenti effettuati da Sella & Mosca S.p.A., pari a complessivi €955 migliaia, sono riferiti a sistemi di raffreddamento per il controllo della fermentazione e ad un impianto per la produzione di acqua calda necessario sulla linea di imbottigliamento del vino;
- gli investimenti di Campari France per €463 migliaia costituito in buona parte da un impianto per la produzione di acqua distillata.

Gli altri investimenti in immobilizzazioni materiali, pari a €4.278 migliaia, sono:

- per €1.182 migliaia relativi a Campari do Brasil Ltda., per la ristrutturazione della nuova sede, per investimenti in hardware e veicoli aziendali;
- per €511 migliaia relativi a Sella & Mosca S.p.A., per l'acquisto di un'incartatrice e altra impiantistica;
- per €537 migliaia relativi all'acquisto di botti da parte di Glen Grant Distillery Company Ltd. per l'invecchiamento del *whisky*;
- per €621 migliaia investito dalla Capogruppo per attrezzature nei suoi stabilimenti.

I *disinvestimenti* dell'esercizio, pari a €3.051 migliaia, sono interamente riconducibili alla vendita, da parte della controllata brasiliana, della sede di Alphaville, trasferita in un altro immobile in locazione.

Tale vendita ha generato una plusvalenza di €1.417 migliaia inclusa nei proventi non ricorrenti dell'esercizio.

La riclassifica di €597 migliaia a cespiti destinati alla vendita riguarda un fabbricato della Capogruppo a Cinisello Balsamo, adibito a magazzino, ceduto il 27 febbraio del 2008.

Infine, si segnala che, per maggior chiarezza, le immobilizzazioni in corso, per un valore di €18.894 migliaia, sono state incluse nelle relative categorie di appartenenza, rispecchiando la natura dell'investimento.

La tabella che segue mostra la composizione delle immobilizzazioni materiali per titolo di possesso.

	Immobilizzazioni di proprietà €/ 000	Immobilizzazioni in <i>leasing</i> finanziario €/ 000	Totale €/ 000
Terreni e fabbricati	66.485	22.769	89.254
Impianti e macchinari	56.462	1.248	57.710
Altri beni	8.376	78	8.454
	131.323	24.095	155.418

14. Attività biologiche

La voce include attività biologiche composte da viti fruttifere e mature, che sostengono la raccolta di uva per la produzione del vino.

Sella & Mosca S.p.A. è proprietaria di vigneti in Sardegna per circa 600 ettari a nord di Alghero, in Toscana per 90 ettari nel territorio di San Gimignano e in Piemonte, nella zona adiacente ad Alba, per circa 3 ettari.

I vigneti toscani derivano dalla fusione di Teruzzi & Puthod S.r.l. in Sella & Mosca S.p.A. avvenuta nel 2007, mentre i vigneti piemontesi sono stati conferiti dalla Capogruppo alla stessa Sella & Mosca S.p.A. con il ramo d'azienda Enrico Serafino, sempre nel 2007.

Inoltre il Gruppo è proprietario di 73 ettari di vigneti in Francia, a Saint Gilles, tramite Société Civile du Domaine de La Margue.

I movimenti intervenuti nella voce in commento sono riportati nella tabella che segue:

	Attività valutate a <i>fair value</i> €/ 000	Attività valutate al costo €/ 000	Totale €/ 000
Valore di carico (o <i>fair value</i>) iniziale	1.990	16.681	18.671
Fondo ammortamento iniziale		(3.663)	(3.663)
Saldo al 31 dicembre 2006	1.990	13.018	15.008
Investimenti	401	1.282	1.683
Onere da valutazione a <i>fair value</i>	(166)		(166)
Ammortamenti		(627)	(627)
Saldo al 31 dicembre 2007	2.226	13.673	15.899
Valore di carico (o <i>fair value</i>) finale	2.226	17.963	20.188
Fondo ammortamento finale		(4.290)	(4.290)

Gli investimenti dell'esercizio, pari a €1.683 migliaia, sono interamente riferibili a nuovi impianti di vigneto e, per €1.423 migliaia si riferiscono alle tenute di Sella & Mosca S.p.A. in Sardegna, di cui €1.302 migliaia per costi di mano d'opera interna capitalizzati.

Per quanto concerne le attività biologiche site in Sardegna, in relazione all'applicazione dello IAS 41, relativo al trattamento contabile di attività biologiche (viti) e prodotti biologici (uva), in considerazione delle peculiarità del territorio in cui opera la stessa, di seguito descritte, si è ritenuto di mantenere il criterio di iscrizione al costo, al netto degli ammortamenti cumulati, in quanto la valutazione al *fair value* (valore equo) richiederebbe la sussistenza dei seguenti presupposti, non presenti nel contesto in cui opera la società:

- l'esistenza di un mercato attivo di prodotti e attività biologiche, che in Sardegna non è tale da essere in grado di assorbire uva e viti nella quantità in oggetto, a causa della mancanza di compratori disponibili e dell'impossibilità di definire possibili prezzi di mercato ove i prodotti o le attività biologiche venissero poste interamente in vendita;
- l'adozione del metodo di valutazione alternativo dei flussi finanziari, non applicabile per l'impossibilità di definire un prezzo attendibile per i prodotti biologici in oggetto, nelle quantità in oggetto, nonché per l'impossibilità di definire o misurare i prevedibili flussi finanziari.

Il tasso di ammortamento utilizzato da Sella & Mosca S.p.A. è del 5%.

Le altre attività biologiche sono valutate al *fair value*, in base alle relazioni di stima dei terreni agrari e dei relativi impianti di vigneto redatte da un perito esperto.

Le attività biologiche non fruttifere al 31 dicembre 2007 ammontano complessivamente a €5.584 migliaia (€7.352 migliaia al 31 dicembre 2006).

In particolare gli impianti di vigneto in riproduzione in Sardegna, ad Alghero, sono iscritti per €5.266 migliaia e si riferiscono a impianti di vigneto reimpiantati principalmente nel 2004, 2005, 2006 e 2007.

I vigneti non produttivi in Toscana hanno un valore di €279 migliaia, e si riferiscono a impianti del 2006 e 2007; di importo meno significativo sono gli impianti in riproduzione in Piemonte, che ammontano a €39 migliaia.

La produzione agricola realizzata nel corso dell'esercizio ammonta a circa 50.760 quintali, in Sardegna e circa 9.762 quintali in Toscana; non vi sono rimanenze di tale produzione a fine esercizio in quanto è stata tutta trasformata.

15. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari includono un terreno, sito nei pressi di Roma, che ne rappresenta il valore maggiore.

Includono, inoltre, per l'ammontare residuo, undici appartamenti e un negozio siti in provincia di Milano, Bergamo e Verbania, nonché due fabbricati rurali, siti nella provincia di Cuneo.

A eccezione di un appartamento locato, tutte le unità immobiliari sono libere.

I movimenti intervenuti nella voce in commento sono riportati nella tabella che segue.

	€ / 000
Saldo al 31 dicembre 2006	4.017
Ammortamenti	(3)
Saldo al 31 dicembre 2007	4.014

Il valore di iscrizione degli investimenti immobiliari approssima il loro *fair value*.

16. Avviamento e marchi

I movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio sono riportati nella tabella che segue.

	Avviamento € / 000	Marchi € / 000	Totale € / 000
Valore di carico iniziale	690.933	125.458	816.391
<i>Impairment</i> iniziale	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2006	690.933	125.458	816.391
Investimenti		29.327	29.327
Differenze cambio e altri movimenti	(33.537)	11	(33.526)
Saldo al 31 dicembre 2007	657.396	154.796	812.192
Valore di carico finale	657.396	154.796	812.192
<i>Impairment</i> finale	-	-	-

Le attività immateriali a vita indefinita sono rappresentate da avviamento e marchi, entrambi derivanti dall'acquisto di imprese.

Da tali attività il Gruppo si attende di ottenere un contributo positivo in termini di *cash flow* per un periodo di tempo indefinito.

L'avviamento e i marchi non sono ammortizzati ma sottoposti a verifica per perdite di valore (*impairment test*).

Le modalità di tale valutazione sono espone alla successiva nota 17 – *Impairment*.

Gli investimenti di marchi riguardano per €28.117 migliaia il marchio X-Rated acquisito il 1 agosto 2007 e per €1.210 migliaia il marchio Old Smuggler Argentina, perfezionatosi a seguito dell'autorizzazione dell'*antitrust* del 12 marzo 2007.

Le differenze cambio, pari a €33.526 migliaia, sono riconducibili all'adeguamento ai cambi di fine esercizio dell'avviamento di Sky Spirits, LLC e di Campari do Brasil Ltda.

17. Impairment

Il Gruppo verifica la recuperabilità dell'avviamento e dei marchi iscritti in bilancio (*impairment test*) annualmente o più frequentemente se vi sono indicatori di perdita di valore.

Ai fini della valutazione del test di *impairment*, i valori dell'avviamento e dei marchi sono stati allocati alle rispettive unità (o gruppi di unità) generatrici di flussi finanziari (*cash generating unit*) alla data di riferimento del bilancio.

In particolare si è ricorso ai flussi di cassa generati dai singoli prodotti, o gruppi di prodotti, intesi come marchi del Gruppo.

L'allocazione dei valori di avviamento e marchi alle singole unità è esposta nella seguente tabella.

	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Avviamento €/000	Marchi €/000	Avviamento €/000	Marchi €/000
Prodotti <i>ex Bols</i>	4.612	1.992	4.612	1.992
Ouzo 12	9.976	7.429	9.976	7.429
Cinzano	51.457	772	51.457	772
Dreher e <i>admix whisky</i>	69.275	–	64.298	–
SKYY	326.963	–	365.477	–
Zedda Piras e Sella & Mosca	57.254	21	57.254	21
Barbero	137.859	–	137.859	–
Riccadonna	–	11.300	–	11.300
Glen Grant e Old Smuggler	–	104.277	–	103.067
X-Rated	–	28.117	–	–
Altro	–	888	–	877
	657.395	154.796	690.933	125.458

Le principali ipotesi utilizzate nella determinazione del valore in uso delle *cash generating unit*, ovvero dal valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, sono relative al tasso di sconto e al tasso di crescita.

In particolare, il Gruppo ha utilizzato tassi di sconto, in un intervallo compreso tra 6% e 11%, che si ritiene riflettano correttamente le valutazioni del mercato, alla data di riferimento della stima, del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi alle singole unità generatrici di cassa.

Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dai più recenti *budget* e piani predisposti dal Gruppo per i prossimi cinque anni, estrapolati su base decennale sulla base di tassi di crescita di medio / lungo termine, a seconda delle diverse caratteristiche delle attività e comunque non superiori al tasso medio di crescita a lungo termine del mercato in cui opera il Gruppo.

L'utilizzo di un periodo di dieci anni è giustificato dal ciclo di vita dei prodotti rispetto al mercato di riferimento.

Le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività, quindi non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata in base a criteri di prudenzialità che considerano costanti in termini di volume le vendite successive all'orizzonte analitico di previsione.

Inoltre, le previsioni si basano su criteri di ragionevolezza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, alla tendenza degli investimenti attesi di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle ipotesi macro-economiche, con particolare riferimento agli incrementi di prezzo dei prodotti, che tengono conto dei tassi di inflazione attesi.

Tutti gli *impairment test* hanno portato a valutazioni che non hanno determinato, nell'esercizio e in quello precedente, perdite permanenti di valore.

18. Attività immateriali a vita definita

I movimenti intervenuti nella voce in commento sono riportati nella tabella che segue:

	<i>Software</i> € / 000	Altre € / 000	Totale € / 000
Valore di carico iniziale	7.422	13.097	20.519
Fondo ammortamento iniziale	(5.081)	(11.322)	(16.403)
Saldo al 31 dicembre 2006	2.341	1.775	4.116
Investimenti	1.922	1.400	3.322
Decrementi	–	(2)	(2)
Ammortamenti del periodo	(1.387)	(634)	(2.020)
Riclassifiche	498	(505)	(7)
Differenze cambio e altri movimenti	(71)	(248)	(319)
Saldo al 31 dicembre 2007	3.302	1.789	5.089
Valore di carico finale	10.951	12.123	23.074
Fondo ammortamento finale	(7.650)	(10.335)	(17.985)

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate in quote costanti in relazione alla loro vita utile residua.

Gli investimenti dell'esercizio, pari a €3.322 migliaia, sono riconducibili alla Capogruppo per €1.990 migliaia per l'acquisizione di licenze *software* e per l'attività di sviluppo dell'evoluzione del sistema SAP R/3, che include *software* per la gestione del personale, per il processo di consolidamento e per la tracciabilità dei prodotti; per €374 a Campari Deutschland GmbH per il modulo CRM e per altri upgrade di SAP, e l'importo residuo alle altre controllate del Gruppo per investimenti legati a SAP e BW.

19. Altre attività non correnti

La voce risulta così composta:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Attività finanziarie per <i>interest rate swap</i>	5.736	2.882
Crediti finanziari	104	
Attività finanziarie non correnti	5.840	2.882
Partecipazioni in altre imprese	302	206
Depositi a garanzia	1.085	1.219
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	653	205
Altri crediti non correnti	2.130	3.208
Altre attività non correnti	4.169	4.837
	10.009	7.719

Le attività finanziarie per *interest rate swap* rappresentano il *fair value* della copertura del rischio di interesse relativo al *private placement* di Redfire, Inc.

Per ulteriori informazioni in merito, si rinvia a quanto esposto alla nota 34 - Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Le attività finanziarie non correnti sono incluse nella posizione finanziaria netta del Gruppo.

I *crediti verso fondi per benefici ai dipendenti* rappresentano l'eccedenza delle attività a servizio del piano rispetto al valore attuale dell'obbligazione alla fine dell'esercizio.

Per ulteriori informazioni in merito si rinvia a quanto esposto alla nota 28 – *Trattamento di fine rapporto e altri fondi pensione*.

Nell'esercizio precedente, gli *altri crediti* includevano il credito residuo, pari a €2.966 migliaia nei confronti di Core One S.r.l., a cui è stato ceduto nel corso del 2003 l'immobile, sito in Via Filippo Turati, Milano, sede della Capogruppo e di alcune controllate italiane.

Il credito, avente scadenza 30 luglio 2008, è stato riclassificato tra i crediti a breve termine.

Si segnala che è fruttifero di interessi contrattuali allineati alle condizioni di mercato.

Al 31 dicembre 2007, sono stati iscritti ulteriori crediti per €1.929 migliaia da Campari do Brasil Ltda., per la vendita della sede di Alphaville per gli importi che saranno incassati nel 2009 e 2010.

20. Rimanenze

La voce risulta così composta:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Materie prime, sussidiarie e di consumo	23.644	24.006
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	71.819	66.129
Prodotti finiti e merci	71.473	79.737
	166.937	169.872

La riduzione delle rimanenze, in particolare delle rimanenze di prodotti finiti è connesso con la politica del Gruppo di contenimento del valore degli *stock*, e si è concentrato in particolare sull'Italia e negli Stati Uniti.

Le rimanenze sono esposte al netto del fondo svalutazione relativo, i cui movimenti sono evidenziati nella tabella che segue:

	€ / 000
Saldo al 31 dicembre 2006	4.176
Accantonamenti	1.393
Utilizzi	(3.109)
Differenze cambio ed altri movimenti	423
Saldo al 31 dicembre 2007	2.882

21. Crediti commerciali e altri crediti

La voce risulta così composta:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Crediti commerciali verso clienti terzi	249.756	223.014
Crediti commerciali verso società collegate	8.553	6.903
Crediti per contributi attivi su costi promozionali	21.678	27.203
Crediti commerciali	279.986	257.120
	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Anticipi e altri crediti verso fornitori	15.420	17.302
Crediti verso Erario	6.646	9.609
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	3.000	
Crediti verso agenti e clienti diversi	1.680	2.312
Risconti attivi	6.103	5.813
Altri	4.292	3.729
Altri crediti	37.140	38.766

Tutti i crediti sopra esposti sono esigibili entro dodici mesi.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti approssimi il loro *fair value*.

I crediti commerciali, pari a €279.986 migliaia al 31 dicembre 2007 e a €257.120 migliaia al 31 dicembre 2006, evidenziano un incremento pari a €22.866 migliaia, correlato all'aumento dei ricavi e sono esposti al netto dei premi di fine anno e dei debiti per costi promozionali: tale rappresentazione è coerente con l'esposizione a conto economico dei ricavi.

Inoltre, la voce è esposta al netto del relativo fondo svalutazione, che riflette l'effettivo rischio di inesigibilità.

Al 31 dicembre 2007 gli anticipi e altri crediti verso fornitori includono l'anticipo, pari a €8.935 migliaia, corrisposto nel 2006 dalla Capogruppo a fronte del contratto di appalto per la progettazione e realizzazione della nuova sede di Sesto San Giovanni.

I crediti verso la controllante per il consolidato fiscale rappresentano il credito di alcune società italiane verso la controllante della Capogruppo, Fincorus S.p.A., a seguito dell'adesione nel 2007 al regime del consolidato fiscale nazionale da parte delle società italiane del Gruppo.

A fronte di tali crediti, il Gruppo espone dei debiti per €20.107 migliaia iscritti tra i debiti fiscali, commentati alla nota 32 – *Debiti per imposte*; pertanto, il debito netto del Gruppo verso la controllante Fincorus S.p.A. è €17.107 migliaia.

Per un approfondimento dei saldi esposti verso parti correlate, si rimanda alla nota 37 – *Parti correlate*.

La voce 'altri' include la riclassifica da non corrente a corrente della parte residua, pari a €2.966 migliaia, del prezzo di vendita dell'immobile di via Turati che la Capogruppo ha ceduto nel 2003.

Inoltre include la parte a breve del credito per la vendita della sede di Alphaville da parte di Campari do Brasil Ltda., pari a €1.274 migliaia.

Nella tabella seguente si riepiloga il dettaglio dei crediti per anzianità; si precisa che nella colonna altri crediti, si riportano i crediti verso agenti e clienti diversi, i crediti finanziari a breve verso le *joint venture* e la voce 'altri' della tabella di cui sopra.

Sono escluse da quest'analisi gli acconti, i crediti fiscali e i risconti attivi.

31 dicembre 2007	Crediti commerciali	Altri crediti
	€/ 000	€/ 000
Non scaduto	221.311	5.785
Scaduto e non svalutato:		
Meno di 30 giorni	14.117	125
30-90 giorni	34.807	138
Entro 1 anno	6.864	(5)
Entro 5 anni	1.434	78
oltre 5 anni	137	–
Totale scaduto e non svalutato	57.359	336
Scaduto e svalutato	6.224	635
Importo svalutazione	(4.907)	(634)
Totale	279.986	6.122

31 dicembre 2006	Crediti commerciali	Altri crediti
	€/ 000	€/ 000
Non scaduto	201.933	5.587
Scaduto e non svalutato:		
Meno di 30 giorni	11.062	34
30-90 giorni	35.574	92
Entro 1 anno	6.839	107
Entro 5 anni	1.345	117
oltre 5 anni	192	–
Totale scaduto e non svalutato:	55.012	349
Scaduto e svalutato	5.659	105
Importo svalutazione	(5.484)	(105)
Totale	257.120	6.041

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nel periodo nel fondo svalutazione crediti:

€/ 000	Fondo svalutazione	
	crediti commerciali	altri crediti
Saldo al 31 dicembre 2006	5.484	104
Accantonamenti	1.170	528
Utilizzi	(1.595)	
Differenze cambio e altri movimenti	(152)	2
Saldo al 31 dicembre 2007	4.907	634

Gli accantonamenti dell'esercizio riguardano, per i crediti commerciali, Campari Italia S.p.A. per €889 migliaia, per sofferenze sui crediti del canale tradizionale, e Sella & Mosca S.p.A. e Sella & Mosca Commerciale S.r.l. per €208 migliaia.

Gli utilizzi dell'esercizio riguardano Campari do Brasil Ltda. per €975 migliaia, Campari Italia S.p.A. per €517 migliaia e la Capogruppo per €93 migliaia.

Per quanto riguarda gli altri crediti, l'accantonamento è stato realizzato da Campari Italia S.p.A. per €498 migliaia a fronte di un recente contenzioso legale, verso un depositario della Società.

Il relativo credito risulta scaduto entro 90 giorni.

22. Crediti finanziari correnti

La voce risulta così composta:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Titoli	350	1.325
Rateo netto interessi attivi / passivi <i>swap</i> su prestiti obbligazionari	126	(84)
Valutazione a <i>fair value</i> strumenti di copertura su <i>private placement</i>	–	6
Valutazione a <i>fair value</i> di contratti <i>forward</i>	1.577	1.093
Altre attività e passività finanziarie	2	10
Crediti finanziari a breve verso società collegate e <i>joint venture</i>	823	2.499
Altri crediti finanziari correnti	2.529	3.525
Crediti finanziari correnti	2.878	4.849

I titoli includono prevalentemente titoli a breve termine o negoziabili che rappresentano un investimento temporaneo di liquidità, ma non soddisfano tutti i requisiti per essere classificati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

In particolare la voce comprende titoli con scadenza entro 12 mesi.

Gli altri crediti finanziari correnti includono i ratei per interessi attivi maturati sugli strumenti finanziari di copertura dei prestiti obbligazionari e del *private placement*.

Inoltre, la voce comprende il *fair value* delle operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta, a copertura di crediti e debiti o di vendite e acquisti futuri.

La variazione di *fair value* relativa alla copertura dei flussi finanziari non ancora realizzati al 31 dicembre 2007 è stata imputata direttamente a patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto in commento della nota 34 - Strumenti finanziari, informazioni integrative.

I crediti finanziari a breve verso *joint venture* includono un finanziamento verso MCS S.c.a.r.l.; si precisa che tale voce attiva non rientra nella posizione finanziaria netta del Gruppo.

Tutti i crediti finanziari correnti sono non scaduti e esigibili entro l'anno.

23. Disponibilità liquide e raccordo con la posizione finanziaria netta

Le disponibilità liquide del Gruppo risultano così composte.

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Conti correnti bancari e cassa	71.548	103.386
Depositi a termine	128.257	135.590
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	199.805	238.975

Le *disponibilità liquide e mezzi equivalenti* sono costituite da conti correnti bancari e altri depositi bancari esigibili a vista o al massimo entro un periodo di 3 mesi dalla data di bilancio, intrattenuti con primari istituti di credito, remunerati a tassi variabili parametrati al tasso *Libor* per la valuta e il periodo di riferimento.

Includono, inoltre, titoli a pronto smobilizzo, rappresentati da investimenti finanziari a breve termine di alta liquidità, prontamente convertibili in valori di cassa noti, in quanto soggetti a un irrilevante rischio di variazione di valore.

Il raccordo con la posizione finanziaria netta del Gruppo è il seguente:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	199.805	238.975
Liquidità (A)	199.805	238.975
Titoli	350	1.325
Altri crediti finanziari correnti	1.706	1.025
Crediti finanziari correnti (B)	2.055	2.350
Debiti bancari correnti	(114.375)	(209.273)
Parte corrente dei debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(3.171)	(3.091)
Parte corrente del <i>private placement</i> e prestito obbligazionario	(17.378)	(17.662)
Altri debiti finanziari correnti	(620)	(849)
Indebitamento finanziario corrente (C)	(135.543)	(230.876)
Posizione finanziaria corrente netta (A + B + C)	66.317	10.449
Debiti bancari non correnti	(1.782)	(1.184)
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	(12.860)	(15.998)
<i>Private placement</i> e prestito obbligazionario	(338.813)	(370.555)
Altri debiti finanziari non correnti	(1.061)	(2.221)
Crediti finanziari non correnti	104	–
Indebitamento finanziario non corrente (D)	(354.412)	(389.958)
Indebitamento finanziario netto (A + B + C + D)	(288.095)	(379.509)

Per tutte le informazioni riguardanti le voci che compongono la posizione finanziaria netta al di fuori della liquidità, si rinvia alle note 22 – *Crediti finanziari* e 27 – *Passività finanziarie*.

24. Attività non correnti destinate alla vendita

La voce include gli immobili non strumentali, per i quali la probabilità di vendita è elevata, o esiste un impegno irrevocabile di vendita con un soggetto terzo.

Tali attività, valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita, sono pari a €2.473 migliaia al 31 dicembre 2007 e a €3.918 migliaia al 31 dicembre 2006.

La variazione dell'esercizio 2007 è riconducibile a:

- la cessione di una parte rilevante del sito produttivo di Termoli, nel quale, a seguito della riorganizzazione industriale iniziata nel 2003, non era più svolta alcuna attività produttiva; il valore di iscrizione al 31 dicembre 2006, pari a €3.340 migliaia, è stato pertanto diminuito di €2.043 a fronte del valore corrispondente alla parte ceduta; non si è registrata alcuna plusvalenza o minusvalenza sulla transazione;
- la riclassifica per €597 migliaia di un magazzino della Capogruppo sito in Cinisello Balsamo, che è stato ceduto nei primi mesi del 2008.

Inoltre, tra le attività non correnti destinate alla vendita permane un immobile già di proprietà di Teruzzi & Puthod S.r.l., ora fusa in Sella & Mosca S.p.A., sito in San Gimignano.

25. Patrimonio netto

Il Gruppo gestisce la struttura del capitale e la modifica in funzione delle variazioni delle condizioni economiche e delle peculiarità di rischio dell'attività sottostante.

Al fine di mantenere o modificare la struttura del capitale, il Gruppo può adeguare i dividendi pagati agli azionisti e emettere nuove azioni.

Coerentemente con altri gruppi operanti nel medesimo settore, il Gruppo effettua il monitoraggio del capitale sulla base del rapporto indebitamento – EBITDA.

L'indebitamento è pari al valore della posizione finanziaria netta del Gruppo; l'EBITDA corrisponde al risultato operativo del Gruppo al lordo degli ammortamenti e degli utili di terzi.

Le informazioni relative alla composizione e alla movimentazione intervenuta nelle voci di patrimonio netto nei periodi considerati sono espone nel Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, cui si rinvia.

Capitale

Al 31 dicembre 2007 il capitale sociale è suddiviso in 290.400.000 azioni ordinarie, del valore nominale unitario di €0,10, interamente versato.

Azioni in circolazione e azioni proprie

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2007 e negli ultimi due esercizi:

	Numero azioni			Valore nominale		
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2007 €	31 dicembre 2006 €	31 dicembre 2005 €
Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	289.049.453	281.356.013	281.048.090	28.904.945	28.135.601	28.104.809
Acquisti a favore del piano di <i>stock option</i>	(1.580.268)		(193.800)	(158.027)		(19.380)
Vendite	1.886.361	7.693.440	501.723	188.636	769.344	50.172
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	289.355.546	289.049.453	281.356.013	28.935.555	28.904.945	28.135.601
Totale azioni proprie possedute	1.044.454	1.350.547	9.043.987	104.445	135.055	904.399
% delle azioni proprie sul capitale sociale	0,4%	0,5%	3,1%			

Nel corso dell'esercizio 2007 sono state vendute 536.361 azioni proprie, per un controvalore di carico di €4.125 migliaia, in occasione dell'esercizio di *stock option*; su tale cessione si è registrata una minusvalenza di €1.991 migliaia.

Inoltre, sono state vendute sul mercato 1.350.000 azioni proprie, per un controvalore di carico di €5.419 migliaia, con realizzo di una plusvalenza di €5.043 migliaia, imputata direttamente a patrimonio netto.

Si informa, inoltre, che nel 2008 non sono state fatte operazioni di acquisti e vendite su azioni proprie.

Dividendi pagati e proposti

I dividendi deliberati e pagati nell'esercizio e in quello precedente e i dividendi sottoposti a approvazione da parte dell'assemblea che approva il bilancio chiuso al 31 dicembre 2007 sono i seguenti:

	Ammontare totale		Dividendo per azione	
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
	€/000	€/000	(€)	(€)
Deliberati e pagati durante l'anno su azioni ordinarie	29.040	28.136	0,100	0,100
Dividendi proposti su azioni ordinarie	31.829 (*)	29.040	0,110	0,100

(*) Calcolato sulla base delle azioni in circolazione alla data del Consiglio di amministrazione del 18 marzo 2008.

Altre riserve

La voce risulta così composta.

	Stock option	Cash flow hedging	Conversione bilanci in valuta	Totale
	€/000	€/000	€/000	€/000
Saldo al 31 dicembre 2006	3.520	3.000	(10.840)	(4.320)
Costo <i>stock option</i> dell'esercizio	2.512			2.512
Utili (perdite) rilevate a conto economico		(939)		(939)
Utili (perdite) rilevate a patrimonio netto		66		66
Riserva <i>cash flow hedging</i> rilevata a patrimonio		11.575		11.575
Effetto fiscale rilevato a patrimonio netto		(3.004)		(3.004)
Effetto fiscale rilevato a patrimonio per cambio aliquote fiscali		174		174
Differenze di conversione			(28.135)	(28.135)
Saldo al 31 dicembre 2007	6.032	10.873	(38.975)	(22.070)

La riserva per *stock option* rileva l'accantonamento effettuato in contropartita del costo figurativo riconosciuto a conto economico per i diritti d'opzione assegnati, determinato con riferimento al *fair value* del diritto stesso, calcolato applicando il modello *Black-Scholes*.

Per informazioni in merito ai piani di *stock option* del Gruppo, si rinvia a quanto esposto alla nota 33 – *Piano di stock option*.

La riserva per *hedging* accoglie, al netto del relativo effetto fiscale, le movimentazioni relative all'adeguamento al *fair value* degli strumenti finanziari derivati contabilizzati con la metodologia del *cash flow hedging*.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto alla nota 34 – *Strumenti finanziari*.

La riserva di conversione accoglie le differenze cambio relative alla conversione dei bilanci espressi in valuta diversa dall'euro delle società controllate.

26. Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi, pari a €1.928 migliaia al 31 dicembre 2007 e €1.895 migliaia al 31 dicembre 2006, si riferisce alle seguenti società consolidate con il metodo dell'integrazione globale.

	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
	% terzi	% terzi
Quingdao Sella & Mosca Winery Co. Ltd	6,33%	6,33%
O-Dodeca B.V.	25,00%	25,00%

27. Passività finanziarie

Il dettaglio delle passività finanziarie esposte in bilancio è il seguente.

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Passività non correnti		
Prestito obbligazionario	188.354	205.725
<i>Private placement</i>	99.297	116.974
Totale prestiti obbligazionari	287.651	322.699
Debiti e finanziamenti verso banche	1.782	1.184
<i>Leasing immobiliare</i>	12.860	15.998
Derivati su prestito obbligazionario	56.899	50.738
Altri finanziamenti	1.061	2.222
Altre passività finanziarie non correnti	72.602	70.142
Passività correnti		
Debiti e finanziamenti verso banche	114.375	209.273
<i>Private placement</i> , quota a breve	8.378	9.291
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	7.253	8.300
Rateo <i>swap</i> su interessi prestiti obbligazionari	1.747	78
<i>Leasing immobiliare</i>	3.171	3.091
Passività finanziarie per contratti di copertura	281	–
Passività finanziarie per contratti non di copertura	46	–
Altri finanziamenti	293	843
Altri debiti finanziari	21.168	21.602

La tabella che segue mostra le principali passività finanziarie del Gruppo, con indicazione del relativo tasso di interesse effettivo e della scadenza.

Si segnala che, per quanto riguarda il tasso di interesse effettivo delle passività oggetto di copertura, il tasso riportato include l'effetto della copertura stessa.

Inoltre i valori delle passività oggetto di copertura è qui esposto al netto del valore del relativo derivato, sia esso attivo o passivo.

	Tasso di interesse effettivo al 31 dicembre 2007	Scadenza	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Debiti e finanziamenti verso banche	4,7% su €, 4,80% su US\$	2008	116.157	210.457
<i>Private placement</i>	US\$ Libor 6 mesi + 60/87basis point	2008-2012	101.938	123.383
Prestito obbligazionario	€Libor 6 mesi + 60 basis point fisso 4,31% ⁽¹⁾	2015-2018	245.253	256.463
<i>Leasing immobiliare</i>	€Libor a 3 mesi + 60 basis point	2008-2012	16.030	19.089
Altri finanziamenti	0,90%	2008-2015	1.355	3.065

(1) Tasso applicato alla parte di prestito obbligazionario coperto da *interest rate swap forward starting*.

Prestito obbligazionario e private placement

Il prestito obbligazionario è il prestito obbligazionario di nominali US\$ 300 milioni, collocato dalla Capogruppo sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2003.

L'operazione è stata strutturata in due *tranche* di US\$ 100 milioni e di US\$ 200 milioni, con scadenze rispettivamente nel 2015 e nel 2018, con rimborso in un'unica soluzione a scadenza (*bullet*).

Le cedole, da pagarsi con cadenza semestrale, sono calcolate in base a un tasso fisso.

Attraverso uno strumento di *cross currency swap* di copertura, la cui scadenza coincide con quella del prestito coperto, si è provveduto a sterilizzare i rischi relativi alle fluttuazioni dei tassi di cambio del Dollaro USA, dei tassi di interesse e a modificare il profilo di tasso fisso denominato in Dollari USA a tasso variabile su Euro.

Il Gruppo ha in essere degli *interest rate swap forward starting*, i quali comporteranno il pagamento del tasso fisso al 4,25% e al 4,36% rispettivamente su sottostanti di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e US\$ 150 milioni (scadenza 2018) a partire dal mese di luglio 2008.

Le variazioni registrate sul valore esposto del prestito obbligazionario si riferiscono unicamente a valorizzazioni delle coperture e dei relativi effetti sul prestito.

Per un'analisi di queste variazioni si rinvia a quanto esposto alla nota 34 – *Strumenti finanziari, informazioni integrative*.

Il *private placement* include il debito relativo al prestito di nominali US\$ 170 milioni, collocato da Redfire, Inc. sul mercato istituzionale statunitense nel corso del 2002.

L'operazione è stata strutturata in tre *tranche* di US\$ 20 milioni, US\$ 50 milioni e di US\$ 100 milioni, con scadenze rispettivamente nel 2009 (vita media 5 anni), nel 2012 (vita media 7,5 anni) e nel 2012 (*bullet*).

Le cedole, da pagarsi con cadenza semestrale, sono calcolate in base ad un tasso fisso.

Attraverso uno strumento di *interest rate swap* di copertura, la cui scadenza coincide con quella del prestito coperto, si è provveduto a modificare il profilo del tasso da fisso a variabile sui nozionali in US\$.

Le variazioni del valore esposto del *private placement* includono la quota rimborsata nel corso del 2007 (US\$ 12.333 migliaia), nonché le valorizzazioni della copertura e dei relativi effetti sul prestito.

Per un'analisi di queste variazioni si rinvia a quanto esposto alla nota 34 – *Strumenti finanziari, informazioni integrative*.

Debiti verso banche

Al 31 dicembre 2007 la quota non corrente dei debiti verso banche include, il debito residuo di due finanziamenti bancari a medio-lungo termine di Société Civile du Domaine de La Margue e Koutsikos Distilleries S.A., pari, rispettivamente, a €473 migliaia e a €600 migliaia.

Inoltre, la voce include per €709 migliaia un finanziamento ricevuto da Sella & Mosca S.p.A., assistito da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su impianti e macchinari.

La quota corrente dei debiti verso le banche, pari a €114.375 migliaia (€209.273 migliaia al 31 dicembre 2006), è riconducibile, oltre alla quota scadente entro dodici mesi dei finanziamenti sopra indicati, alle linee di credito a breve termine e altri finanziamenti utilizzati principalmente dalla Capogruppo e da Redfire, Inc. e dalle controllate greche.

La riduzione dei crediti correnti verso le banche è connessa all'ottimizzazione delle disponibilità liquide del Gruppo, anche in base alla buona generazione di cassa nel corso dell'esercizio, che ha consentito la chiusura di alcune linee di finanziamento a breve termine.

Leasing

I debiti per *leasing* si riferiscono al *leasing* finanziario posto in essere dalla Capogruppo nel 2004, con scadenza 2012, e riguardante il complesso immobiliare di Novi Ligure.

Altri finanziamenti

La voce include un contratto di finanziamento di pertinenza della Capogruppo intrattenuto con il Ministero dell'Industria, il cui rimborso è previsto in 10 rate annuali a partire da febbraio 2006.

Passività finanziarie per contratti forward

Al 31 dicembre 2007 la voce è riconducibile al *fair value* di contratti di acquisto e vendita a termine di valuta. Di questo valore, €281 migliaia si riferisce a contratti definiti di copertura.

Una parte è relativa alla copertura dei flussi finanziari non ancora realizzati ed è stata imputata direttamente a patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale.

Si rimanda per maggiori dettagli alla nota 34 – Strumenti finanziari, informazioni integrative.

28. Trattamento di fine rapporto e altri fondi pensione

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro per i propri dipendenti sia direttamente, sia contribuendo a fondi esterni.

La modalità secondo cui questi benefici sono garantiti varia a seconda delle condizioni legali, fiscali e economiche di ogni paese in cui il Gruppo opera.

Le società del Gruppo garantiscono benefici successivi al rapporto di lavoro attraverso piani a contribuzione definita e/o piani a benefici definiti.

In presenza di piani a contribuzione definita, le società del Gruppo versano i contributi a istituti assicurativi pubblici o privati sulla base di un obbligo di legge o contrattuale, oppure su base volontaria.

Con il pagamento di detti contributi le società adempiono a tutti i loro obblighi.

A fine esercizio gli eventuali debiti per contributi da versare sono inclusi nella voce Altre passività correnti; il costo di competenza dell'esercizio è rilevato per destinazione a conto economico.

I piani a benefici definiti possono essere non finanziati (*unfunded*) o possono essere interamente o parzialmente finanziati (*funded*) dai contributi versati dall'impresa, e talvolta dai suoi dipendenti, a una società o fondo, giuridicamente distinto dall'impresa che eroga i benefici ai dipendenti.

Per il Gruppo i piani a benefici definiti sono principalmente rappresentanti dal trattamento di fine rapporto ("TFR") spettante ai dipendenti delle società italiane.

A seguito della riforma dell'istituto del trattamento di fine rapporto, introdotta dal 1 gennaio 2007, per le società con almeno cinquanta dipendenti, sono intervenute sostanziali modifiche nei diversi elementi di valutazione, ai fini del corretto recepimento del principio contabile internazionale di riferimento.

Per effetto della riforma della previdenza complementare, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda; diversamente, le quote di TFR maturande a partire dal 1 gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare, ovvero essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Di conseguenza, la quota di TFR maturata fino al 31 dicembre 2006 continua a essere classificata come *piano a benefici definiti*, mantenendo i criteri di valutazione attuariale, per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data del 31 dicembre 2006.

Invece, le quote di TFR maturate dal 1 gennaio 2007 vengono classificate come *piani a contribuzione definita*. L'effetto di tale variazione strutturale determina la rilevazione del *curtailment*, il cui effetto contabile, coerentemente con il metodo di contabilizzazione scelto precedentemente, è totalmente iscritto a conto economico.

Infine, poiché le società italiane assolvono mediante il pagamento di contributi a un'entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi, l'impresa iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Poiché alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto sono già state pagate dalla Società, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Per la parte di TFR considerata piano a benefici definiti, si tratta di piano *unfunded* che, pertanto, non ha attività al proprio servizio.

Inoltre, alcune società del Gruppo hanno alcuni piani della stessa tipologia verso dipendenti o *ex* dipendenti. Tali piani beneficiano di attività al loro servizio.

La passività relativa ai piani a benefici definiti del Gruppo, determinata su base attuariale con il metodo della “proiezione unitaria del credito”, è iscritta in bilancio, al netto del *fair value* delle eventuali attività a servizio del piano.

Nel caso in cui il *fair value* delle attività a servizio del piano ecceda il valore dell’obbligazione per benefici successivi al rapporto di lavoro e il Gruppo abbia il diritto al rimborso o il diritto a ridurre la sua futura contribuzione al piano, tale eccedenza è rilevata come un’attività non corrente secondo i criteri stabiliti dallo IAS 19.

La tabella che segue mostra l’ammontare del trattamento di fine rapporto negli ultimi quattro esercizi.

TFR	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
	€/000	€/000	€/000	€/000
Obbligazioni a benefici definiti	11.565	12.631	12.534	13.534

La tabella che segue mostra l’ammontare degli altri piani a benefici definiti, finanziati da attività asservite al piano stesso negli ultimi quattro esercizi.

Altri piani	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
	€/000	€/000	€/000	€/000
Obbligazioni a benefici definiti	3.337	2.405	1.754	1.690
Attività a servizio del piano (-)	(3.898)	(2.610)	(1.165)	(1.055)
Eccedenza (<i>deficit</i>) del piano	561	205	(589)	(635)

La tabella che segue mostra i componenti del costo netto dei piani a benefici definiti rilevato a conto economico negli esercizi 2007 e 2006.

Costo netto del beneficio	TFR		Altri piani	
	2007	2006	2007	2006
	€/000	€/000	€/000	€/000
Costo per le prestazioni di lavoro corrente	112	2.275		
Oneri finanziari sulle obbligazioni	440	447	101	(95)
Ricavo atteso sulle attività del piano			(96)	
(Utili) perdite attuariali netti	(29)	(255)	(91)	105
Effetto di <i>curtailment</i>	72			
	595	2.468	(86)	10

La tabella che segue mostra le variazioni intervenute nel valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti nel corso degli esercizi 2007 e 2006.

Variazioni nel valore attuale delle obbligazioni	TFR		Altri piani	
	31 dicembre 2007 €/ 000	31 dicembre 2006 €/ 000	31 dicembre 2007 €/ 000	31 dicembre 2006 €/ 000
Valore attuale al 1 gennaio	12.631	12.534	2.406	1.754
Costo delle prestazioni di lavoro corrente	112	2.275	–	(124)
Benefici pagati	(1.759)	(2.510)	(200)	(95)
Oneri finanziari sulle obbligazioni	440	447	101	105
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni	(29)	(255)	(91)	765
<i>Curtailment</i>	72			
Altre variazioni	98	139	1.121	
Valore attuale al 31 dicembre	11.565	12.631	3.336	2.406
Attività a servizio dei piani portate a diretta diminuzione dell'obbligazione			(3.245)	(2.405)
Trattamento di fine rapporto e altri fondi pensione	11.565	12.631	92	1

La tabella che segue mostra le variazioni del *fair value* delle attività a servizio dei piani a benefici definiti intervenute nel corso degli esercizi 2006 e 2005.

Attività a servizio dei piani	31 dicembre 2007 €/ 000	31 dicembre 2006 €/ 000	31 dicembre 2005 €/ 000
Valore attuale al 1 gennaio	2.610	1.165	1.055
Rendimento atteso	96		
Contributi del datore di lavoro	336	1.070	
Contributi dei partecipanti al piano	59	357	
Benefici pagati	(75)		(100)
Estinzioni (<i>settlements</i>)			
Utili (perdite) attuariali sulle obbligazioni		18	210
Altre variazioni	873		
Valore attuale al 31 dicembre	3.898	2.610	1.165
Attività a servizio dei piani portate a diretta diminuzione dell'obbligazione	(3.245)	(2.405)	(1.072)
Crediti verso fondi per benefici dipendenti	653	205	93

Le obbligazioni derivanti dai piani sopra descritti sono calcolati sulla base delle seguenti ipotesi attuariali.

Principali ipotesi attuariali	TFR		Altri piani			
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Tasso di sconto	4,5%	4,0%	4,0%	4,5%	4,5%	4,0%
Futuri incrementi salariali	3,0%	3,0%	3,0%			
Futuri incrementi delle pensioni	1,3%	1,3%	1,2%	1,5%	1,5%	1,5%
Tasso di rendimento atteso delle attività a servizio del piano				4,0%	4,0%	4,0%
Tasso di rotazione del personale	5,0%	5,0%	5,0%			
Tasso di inflazione	2,0%	1,5%	2,0%			

I tassi relativi ai costi dell'assistenza sanitaria non entrano nelle ipotesi usate nel determinare le obbligazioni di cui sopra; pertanto eventuali variazioni degli stessi non produrrebbero alcun effetto.

Sulla base delle informazioni a disposizione al momento di preparazione del bilancio, la miglior stima dei contributi che il Gruppo prevede di pagare ai piani a benefici definiti nel 2008 ammonta a circa €0,2 milioni.

29. Fondi rischi

La tabella che segue mostra i movimenti intervenuti nella voce nel periodo in esame:

	Fondo imposte €/ 000	Fondo ristrutturazioni industriali €/ 000	Fondo indennità suppletiva clientela €/ 000	Altri €/ 000	Totale €/ 000
Saldo al 1 gennaio 2007	646	5.587	1.064	3.633	10.930
Accantonamenti	3.020	–	200	862	4.082
Utilizzi	(253)	(845)	(88)	(1.675)	(2.861)
Rilasci	12	(1.234)	(105)	79	(1.247)
Differenze cambio e altri movimenti	31	–	–	102	134
Saldo al 31 dicembre 2007	3.456	3.508	1.071	3.002	11.038
di cui esborso previsto:					
entro 12 mesi		3.509		1.494	5.003
oltre 12 mesi	3.456		1.071	1.508	6.036

Il fondo imposte, per quanto riguarda gli accantonamenti dell'esercizio, si riferisce per €2.140 migliaia a Campari Italia S.p.A. e per €880 migliaia alla Capogruppo.

Per quanto riguarda quest'ultima, la Società ha ritenuto di accantonare tale importo a fronte di probabili passività di natura fiscale, a seguito di una verifica avvenuta nel corso del 2006 e proseguita nei primi mesi del 2007, per i periodi d'imposta 2004 e 2005.

Per quanto riguarda Campari Italia S.p.A., la società ha ritenuto di accantonare l'importo di cui sopra a fronte di probabili passività di natura fiscale, a seguito di una verifica avvenuta nel corso del 2006 e proseguita nei primi mesi del 2007, per i periodi d'imposta 2003, 2004 e 2005.

Le rettifiche traggono origine da una serie di rilievi principalmente afferenti gli accordi commerciali e la relativa definizione degli investimenti promozionali con la clientela.

Il Fondo ristrutturazioni industriali include l'accantonamento effettuato dalla Capogruppo a fronte del programma di ristrutturazione dei siti industriali del Gruppo.

Nel 2006, erano stati stanziati gli oneri diretti da sostenere a fronte del programma di interruzione dell'attività produttiva nello stabilimento di Sulmona.

Nel corso del 2007 ne è stata finalizzata la chiusura e sono quindi state avviate le procedure di cassa integrazione e di sostegno al personale dipendente in uscita, che si sono rivelate meno onerose di quanto previsto in fase di accantonamento nel 2006.

Di conseguenza, è stata stornata la parte di fondo risultante eccedente la stimata passività futura.

Peraltro gli utilizzi accolgono altresì gli oneri già sostenuti negli ultimi mesi dell'anno.

Il Fondo indennità suppletiva clientela accoglie la stima della passività probabile da sostenere per l'erogazione dell'indennità spettante agli agenti successivamente alla fine del rapporto, tenendo conto di tutte le variabili in grado di incidere sul suo ammontare.

Tale importo è stato, inoltre, attualizzato sulla base di un adeguato tasso.

Al 31 dicembre 2007 gli altri fondi includono la stima della passività per cause legali diverse e per gli oneri a fronte di transazioni con il personale.

Inoltre accoglie, per quanto riguarda Campari Italia S.p.A., i costi derivanti da contratti già in essere con la clientela, il cui ammontare è definito sulla base di transazioni perfezionate nei primi mesi del 2008, nonché rettifiche alle vendite per omessi sconti, differenze prezzo, resi sulle vendite fatturate nell'anno 2007, per le quali non è possibile determinare in modo certo e oggettivo l'ammontare e la loro manifestazione, alla chiusura del presente bilancio.

Inoltre, è in essere un contenzioso con l'Amministrazione Finanziaria brasiliana, che ha contestato a Campari do Brasil Ltda., in relazione all'IPI (imposta di fabbricazione), la corretta classificazione dei prodotti commercializzati, accertando maggiori imposte e sanzioni per complessivi Real Brasiliani 96,9 milioni (pari a €37,1 milioni).

La società ha intrapreso le opportune azioni per contestare integralmente la suddetta pretesa, avvalendosi di noti professionisti locali e, in base ai pareri da questi espressi, si è ritenuto non sussistano i presupposti per effettuare un apposito accantonamento.

Pertanto, nel bilancio al 31 dicembre 2007 non è stato accantonato alcun fondo a tale titolo.

30. Debiti verso fornitori e altre passività correnti

La voce risulta così composta:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Debiti commerciali verso fornitori terzi	153.290	160.493
Debiti commerciali verso società collegate	3.262	1.414
Debiti verso fornitori	156.552	161.907
Personale	18.728	16.237
Agenti	4.395	4.824
Risconti passivi	4.689	3.958
Risconti plusvalenze realizzate	3.296	4.119
Debiti per contributi ricevuti non ancora certi	1.011	2.188
Altri	7.317	5.001
Altre passività correnti	39.436	36.326

La voce Risconti plusvalenze realizzate è riconducibile alla rettifica della plusvalenza realizzata dalla Capogruppo per la vendita dell'immobile, sito a Milano, Via Filippo Turati, e tiene conto dei futuri oneri attesi.

Il debito per contributi ricevuti non ancora certi si riferisce agli anticipi incassati da Sella & Mosca S.p.A. a fronte del piano della Regione Sardegna POR per investimenti in corso di realizzazione e a contributi ricevuti su impianti di vigneto in fase di pre-produzione.

Solo in seguito al collaudo degli impianti stessi i contributi potranno assumere carattere di certezza e saranno imputati a conto economico in base alla vita utile degli impianti stessi.

Il dettaglio degli incassi è evidenziato nel paragrafo successivo.

Di seguito si riporta lo scadenziario dei debiti fornitori e di alcune voci delle altre passività correnti, in particolare i debiti verso agenti e la voce “altri” della tabella di cui sopra.

31 dicembre 2007	A vista € / 000	Entro 1 anno € / 000	Da 1 a 2 anni € / 000	Da 3 a 5 anni € / 000	Più di 5 anni € / 000	Totale € / 000
Debiti fornitori	17.545	138.985	21	–	–	156.552
Altri debiti	183	11.166	362	–	–	11.712
Totale	17.728	150.152	383	–	–	168.263

31 dicembre 2006	A vista € / 000	Entro 1 anno € / 000	Da 1 a 2 anni € / 000	Da 3 a 5 anni € / 000	Più di 5 anni € / 000	Totale € / 000
Debiti fornitori	25.372	136.533	2	–	–	161.907
Altri debiti	630	9.050	146	–	–	9.825
Totale	26.002	145.583	147	–	–	171.732

31. Contributi in conto capitale

La tabella che segue mostra la movimentazione intervenuta negli esercizi in rassegna dei risconti passivi relativi a contributi in conto capitale.

Come spiegato nel paragrafo precedente, in alcuni casi i contributi incassati non hanno ancora assunto carattere di certezza; pertanto, in tali casi viene iscritto un debito a fronte del contributo incassato.

Nel momento in cui questi contributi diventano certi, essi sono classificati tra i risconti e sono quindi imputati a conto economico in base alla vita utile degli impianti stessi.

La movimentazione che segue traccia pertanto per maggiore chiarezza le movimentazioni intervenute sia nei debiti che nei risconti.

31 dicembre 2007	Debiti per anticipi € / 000	Risconti passivi € / 000
Saldo al 1 gennaio 2007	2.188	2.795
Incassi dell'esercizio	639	11
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(1.524)	1.524
Riconosciuti a conto economico		(671)
Altre variazioni		138
Saldo al 31 dicembre 2007	1.303	3.797

31 dicembre 2006	Debiti per anticipi € / 000	Risconti passivi € / 000
Saldo al 1 gennaio 2006	2.166	2.154
Incassi dell'esercizio	336	562
Contributi aventi assunto carattere di certezza	(313)	313
Riconosciuti a conto economico		(234)
Saldo al 31 dicembre 2006	2.189	2.795

Gli incassi ricevuti nell'esercizio si riferiscono a Sella & Mosca S.p.A. a fronte del piano della Regione Sardegna (POR) su impianti a vigneto in fase di pre-produzione.

32. Debiti per imposte

La voce risulta così composta.

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Imposte sul reddito	7.572	10.384
Debiti verso controllante per consolidato fiscale	20.107	
Imposta sul valore aggiunto	7.115	3.824
Imposta di fabbricazione sull'alcool	17.022	10.557
Ritenute e tasse diverse	2.777	1.933
	54.592	26.699

Nel corso del 2007 le società italiane del Gruppo hanno scelto l'opzione del regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e ss. T.U.I.R., per gli esercizi 2007, 2008 e 2009.

Pertanto, i crediti e debiti fiscali per imposte sul reddito delle singole società italiane vengono iscritti verso la controllante della Capogruppo, Fincorus S.p.A.

Il debito al 31 dicembre 2007 di alcune controllate italiane, al netto del credito di €3.000 migliaia della Capogruppo e di altre controllate, rappresenta il debito netto del Gruppo nei confronti della controllante Fincorus ed è pari a €17.107 migliaia.

Per un approfondimento dei saldi esposti verso parti correlate, si rimanda alla nota 37 – *Parti correlate*.

Il debito per imposte sul reddito è esposto al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

I debiti in questione sono tutti scadenti entro 12 mesi.

33. Piano di *stock option*

In osservanza alla deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e della comunicazione Consob 11508 del 15 febbraio 2000, di seguito si riportano le informazioni relative al piano di *stock option* (il "Piano") deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A. del 15 maggio 2001, che ha recepito il piano quadro per la disciplina generale delle *stock option* per il Gruppo Campari approvato dall'Assemblea degli azionisti del 2 maggio 2001.

Scopo dell'offerta è di offrire ai beneficiari, che nell'ambito del Gruppo ricoprono posizioni di particolare rilevanza, la possibilità di partecipare al capitale di Davide Campari-Milano S.p.A., per allineare i loro interessi a quelli degli azionisti e per fidelizzarli in vista degli importanti obiettivi strategici da realizzare.

I destinatari del piano sono soggetti legati da un rapporto di lavoro dipendente, amministratori e/o soggetti che rendono abitualmente prestazioni d'opera a favore di una o più società del Gruppo, così come individuati dal Consiglio di Amministrazione di Davide Campari-Milano S.p.A., che alla data di delibera del piano e sino al momento della assegnazione delle azioni siano stati ininterrottamente dipendenti e/o amministratori di una delle società del Gruppo.

Il regolamento del Piano di *stock option* non prevede prestiti o altre agevolazioni per la sottoscrizione delle azioni ai sensi dell'articolo 2358, 3° comma, cod. civ.

Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di predisporre i regolamenti, scegliere i beneficiari, determinare quantità e valori per l'esecuzione dei piani di *stock option*; inoltre, Davide Campari-Milano S.p.A. si riserva

il diritto insindacabile di modificare il Piano e il Regolamento laddove ciò si rendesse necessario o anche solo opportuno a seguito di modificazioni della normativa vigente o a seguito di altre ragioni oggettive che ne consiglino la modificazione.

La prima assegnazione dei diritti, effettuata nel luglio del 2001, era incondizionata e prevedeva la possibilità di esercizio dal giorno successivo alla scadenza del piano, ovvero il 30 giugno 2006.

Tali opzioni sono state interamente esercitate nel luglio del 2006.

Nel corso del 2004 e del 2005 sono state deliberate ulteriori 4 attribuzioni di *stock option*, anch'esse disciplinate dal piano quadro approvato dall'assemblea degli azionisti il 2 maggio 2001; tali attribuzioni prevedono la possibilità di esercizio per un periodo di 30 giorni dal giorno successivo alla scadenza delle opzioni assegnate nel 2004, ovvero il 30 giugno 2009, mentre sono previste delle finestre comprese nel periodo novembre 2009-novembre 2011 per le assegnazioni del 2005; il prezzo di sottoscrizione delle azioni è pari al prezzo medio ponderato di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

Nel corso del 2006 sono state deliberate nuove attribuzioni di *stock option*, con possibilità di esercizio in alcune finestre mensili nel periodo compreso tra luglio 2011 e luglio 2013.

Nel 2007 sono state deliberate nuove attribuzioni di *stock option* con possibilità di esercizio di 4 finestre mensili negli esercizi tra febbraio 2012 e agosto 2014. Il numero di diritti concessi è stato di 1.266.890, per l'acquisto di altrettante azioni a un prezzo medio di assegnazione di €7,74, pari alla media ponderata del prezzo di borsa del mese precedente al giorno in cui le opzioni sono state attribuite.

Le società italiane hanno identificato l'evento per il riconoscimento della passività per contributi sociali come il momento di esercizio dell'opzione da parte del dipendente.

Pertanto la passività per contributi è calcolata e iscritta in bilancio al momento dell'esercizio dell'opzione da parte del dipendente stesso.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dei piani di *stock option* nei periodi considerati.

	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	numero di azioni	Prezzo medio di assegnazione/ esercizio (€)	numero di azioni	Prezzo medio di assegnazione/ esercizio (€)
Diritti esistenti all'inizio del periodo	11.951.311	5,84	12.074.197	3,72
Diritti concessi nel periodo	1.266.890	7,74	5.570.554	7,64
(Diritti annullati nel periodo)	(1.634.720)	6,53	–	–
(Diritti esercitati nel periodo) (*)	(536.361)	3,98	(5.693.440)	3,10
(Diritti scaduti nel periodo)	–	–	–	–
Diritti esistenti alla fine del periodo	11.047.120	5,38	11.951.311	5,84
<i>di cui esercitabili alla fine del periodo</i>	–	–	–	–

(*) il prezzo medio di mercato alla data di esercizio è di €8,41 nel 2007 (€8,10 nel 2006).

La vita media residua delle opzioni esistenti al 31 dicembre 2007 è di 3,18 anni (3,6 anni al 31 dicembre 2006).

L'intervallo dei valori dei prezzi di esercizio di queste opzioni, diviso in intervalli annuali delle assegnazioni, è il seguente:

	Prezzo medio di esercizio (€)
Assegnazioni 2004	3,99
Assegnazioni 2005	6,20
Assegnazioni 2006	7,66
Assegnazioni 2007	7,74

Il *fair value* medio delle opzioni concesse durante l'esercizio 2007 è di €1,89 (€2,37 nel 2006).

Il *fair value* delle *stock option* è rappresentato dal valore dell'opzione determinato applicando il modello *Black-Scholes*, che tiene conto delle condizioni di esercizio del diritto, del valore corrente dell'azione, della volatilità attesa e del tasso privo di rischio.

La volatilità è stata stimata con l'ausilio dei dati forniti da un *provider* di informazioni di mercato, condivisi con un primario istituto di credito, e corrisponde alla volatilità registrata nei 365 giorni precedenti l'assegnazione del piano.

Questa stima è dovuta al fatto che non esiste una volatilità storica di durata pari al periodo del piano in oggetto.

Le ipotesi assunte per la valutazione del *fair value* delle opzioni emesse nel 2007 sono le seguenti:

	2007
Dividendi attesi (€)	1,10
Volatilità attesa (%)	17%
Volatilità storica (%)	15%
Tasso di interesse di mercato	4,52%
Vita attesa opzioni (anni)	5
Prezzo di esercizio (€)	7,74

Davide Campari-Milano S.p.A. possiede azioni proprie da destinarsi al piano di *stock option*.

La tabella che segue mostra la movimentazione di tali azioni nei periodi considerati:

	Numero azioni proprie		Prezzo di acquisto (€)	
	2007	2006	2007	2006
Saldo al 1 gennaio	1.350.547	9.043.987	5.422.370	29.289.471
Acquisti	1.580.268	-	11.132.207	-
Vendite	(1.886.361)	(7.693.440)	(9.544.825)	(23.867.101)
Saldo al 31 dicembre	1.044.454	1.350.547	7.009.752	5.422.370
% sul capitale sociale	0,360%	0,465%		

34. Strumenti finanziari - informazioni integrative

Di seguito si espone il valore al quale sono rilevate le singole categorie di attività e passività finanziarie detenute dal Gruppo.

31 dicembre 2007 € / 000	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	199.805			
Crediti finanziari correnti	1.175			
Altre attività finanziarie non correnti	104			
Crediti commerciali	279.986			
Altri crediti	37.140			
Debiti verso banche		(116.157)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(16.030)		
Prestito obbligazionario		(188.354)		
<i>Private placement</i>		(107.675)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(7.253)		
Altre passività finanziarie		(1.355)		
Debiti commerciali		(156.552)		
Altri debiti		(39.436)		
Attività non correnti per derivati di copertura				5.736
Attività correnti per derivati di copertura				1.704
Passività non correnti per derivati di copertura				(56.899)
Passività correnti per derivati di copertura				(2.028)
Passività per derivati non di copertura			(46)	
Totale	518.210	(632.811)	(46)	(51.487)

31 dicembre 2006 € / 000	Finanziamenti e crediti	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> con variazioni a conto economico	Derivati di copertura
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	238.975			
Crediti finanziari correnti	3.834			
Crediti commerciali	257.120			
Altri crediti	38.766			
Debiti verso banche		(210.457)		
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare		(19.089)		
Prestito obbligazionario		(205.725)		
<i>Private placement</i>		(126.265)		
Ratei su prestiti obbligazionari		(8.378)		
Altre passività finanziarie		(3.065)		
Debiti commerciali		(161.907)		
Altri debiti		(36.326)		
Attività non correnti per derivati di copertura				2.882
Attività correnti per derivati di copertura				1.015
Passività non correnti per derivati di copertura				(50.738)
Totale	538.695	(771.211)		(46.841)

Si precisa che nella categoria “attività e passività valutate a *fair value* con variazioni a conto economico”, il Gruppo ha iscritto nel 2007 alcuni contratti di acquisto e vendita *forward* a copertura di operazioni in valuta che tuttavia non si qualificano come operazioni di copertura ai sensi della definizione dello IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

Fair value delle attività e passività finanziarie

Si espone di seguito un raffronto per ogni classe di attività e passività finanziaria, tra il *fair value* della categoria e il corrispondente valore in bilancio.

Il metodo usato nella determinazione del *fair value* è stato il seguente:

- per le attività e passività finanziarie che sono liquide o hanno una scadenza molto prossima, si suppone che il valore contabile approssimi il valore equo; questa ipotesi si applica anche per i depositi a termine, i titoli a pronto smobilizzo e gli strumenti finanziari a tasso variabile;
- per la valutazione del *fair value* degli strumenti di copertura si è ricorso all’utilizzo di modelli di valutazione utilizzando parametri di mercato;
- il *fair value* dei debiti finanziari non correnti è stato ottenuto mediante l’attualizzazione di tutti i flussi finanziari residui, ai tassi in essere alla fine dell’esercizio.
- per quanto riguarda le poste commerciali e di altri crediti e debiti, il *fair value* è pari al valore contabile; non vengono pertanto esposti nella tabella sottostante.

	valore di bilancio		<i>fair value</i>	
	31 dicembre 2007 €/000	31 dicembre 2006 €/000	31 dicembre 2007 €/000	31 dicembre 2006 €/000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	199.805	238.975	199.805	238.975
Rateo interessi su <i>swap</i> su <i>private placement</i>	126		126	
Attività per altri derivati di copertura	1.577	1.093	1.577	1.093
Altri crediti finanziari correnti	1.175	3.829	1.175	3.829
Attività per derivato su <i>private placement</i>	5.736	2.888	5.736	2.888
Altre attività finanziarie non correnti	104		104	
Attività finanziarie	208.523	246.785	208.523	246.785
Debiti verso banche	116.157	210.457	116.157	210.457
Debiti per <i>leasing</i> immobiliare	16.030	19.089	16.522	19.089
Prestito obbligazionario	188.354	205.725	178.175	205.725
<i>Private placement</i>	107.675	126.265	107.004	126.265
Rateo interessi su prestiti obbligazionari	9.000	8.455	9.000	8.455
Passività per derivato su prestito obbligazionario	56.899	50.738	56.899	50.738
Passività per altri derivati di copertura	281		281	
Passività per altri derivati non di copertura	46		46	
Altri finanziamenti	1.355	3.065	1.355	3.065
Passività finanziarie	495.796	623.794	485.437	623.794

Attività di copertura

Il Gruppo ha in essere diversi strumenti derivati, a copertura sia del valore equo degli strumenti sottostanti che dei flussi di cassa.

Nella tabella sottostante si espone il *fair value* di questi strumenti derivati, rilevati come attività o passività, e i loro valori nozionali.

Si precisa che il valore nozionale indica il volume delle transazioni ancora in essere e non è indicativo né di rischio di mercato né di rischio di credito.

	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Attività €/000	Passività €/000	Attività €/000	Passività €/000
Derivati a copertura di valore equo				
<i>Interest rate swap</i> su <i>private placement</i>	5.736		2.888	
<i>Interest rate e currency swap</i> su prestito obbligazionario		(70.772)		(53.912)
Ratei su <i>swap private placement</i> e prestito obbligazionario	126	(1.747)	(84)	
Contratti a termine sui cambi	419		192	
	6.281	(72.519)	2.996	(53.912)
Derivati a copertura di flussi di cassa				
<i>Interest rate swap</i> su prestito obbligazionario		13.873		3.174
Contratti a termine sui cambi per operazioni future	1.158	(281)	901	
	1.158	13.592	901	3.174
Derivati non di copertura		(46)		
Totale derivati	7.440	(58.972)	3.897	(50.738)

Derivati a copertura del fair value

Il Gruppo ha in essere i seguenti contratti, che soddisfano la definizione di strumenti di copertura in base a quanto richiesto dallo IAS 39.

- *Interest rate swap e cross currency swap su debito obbligazionario e private placement*

Alla data del presente bilancio sono in essere un *interest rate swap* di complessivi nozionali US\$ 149,7 milioni sul *private placement* di Redfire, Inc. e un *cross currency swap* sui cambi di complessivi nozionali US\$ 300 milioni sul prestito obbligazionario della Capogruppo.

Tali strumenti hanno le medesime scadenze dei debiti sottostanti.

L'*interest rate swap* sul *private placement* e il *cross currency swap* sul prestito obbligazionario della Capogruppo sono valutati a *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico; avendo stabilito l'efficacia delle operazioni di copertura, l'utile o la perdita sull'elemento coperto attribuibile al rischio coperto rettifica il valore contabile del debito sottostante e viene rilevato anch'esso immediatamente nel conto economico.

La variazione del *fair value* di detti strumenti rilevata a conto economico dell'esercizio 2007 è negativa per €12.982 migliaia.

L'utile registrato sullo strumento coperto è pari a €13.749 migliaia.

Inoltre, al 31 dicembre 2007 il *cross currency swap* della Capogruppo ha un *fair value* negativo di €70.772 migliaia, esposto tra le passività finanziarie non correnti, mentre l'*interest rate swap* di Redfire, Inc. ha un *fair value* positivo pari a €5.736 migliaia, esposto tra le attività finanziarie non correnti.

- *Copertura di debiti e crediti in valuta*

Campari International S.A.M. al 31 dicembre 2007 ha in essere contratti *forward* su crediti e debiti in valuta diversa dall'€ esistenti in bilancio a tale data.

I contratti sono stati negoziati in modo tale da farne coincidere le scadenze con i flussi in entrata e in uscita derivanti dalle vendite e acquisti nelle singole valute.

Il *fair value* dei contratti alla data di bilancio è iscritto tra le attività finanziarie correnti, per €419 migliaia.

Si riepilogano di seguito complessivamente gli utili e le perdite su strumenti di copertura e su strumenti coperti per quanto riguarda le coperture di *fair value* del Gruppo.

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Utili sullo strumento di copertura	3.877	351
Perdite sullo strumento di copertura	(16.859)	(27.325)
Totale utili (perdite) su strumento di copertura	(12.982)	(26.974)
Utili sullo strumento coperto	17.502	27.797
Perdite sullo strumento coperto	(3.753)	(349)
Totale utili (perdite) su strumento coperto	13.749	27.449

Derivati a copertura dei flussi finanziari

Il Gruppo ha in essere i seguenti contratti che consentono una copertura dei propri flussi finanziari.

- *Interest rate swap (forward starting) su debito obbligazionario*

Il Gruppo ha in essere degli *interest rate swap forward starting*, i quali comporteranno il pagamento del tasso fisso al 4,25% e al 4,36% rispettivamente su sottostanti di US\$ 50 milioni (scadenza 2015) e US\$ 150 milioni (scadenza 2018) a partire dal mese di luglio 2008.

Pertanto, una parte dei flussi di interesse sui prestiti obbligazionari in US\$ con scadenza 2015 e 2018 saranno coperti dal mese di luglio 2008 sino alla loro scadenza dall'insieme di *cross currency interest rate swap* e *interest rate swap* classificabile come relazione di copertura dei flussi finanziari.

Il valore dell'attività iscritta in bilancio al 31 dicembre 2007 è di €13.873 migliaia e ha avuto come contropartita un'apposita riserva di patrimonio netto, avendo la copertura soddisfatto i requisiti di efficacia.

Nell'esercizio, un utile non realizzato di €10.699 migliaia è stato rilevato nella riserva stessa, unitamente al correlato effetto fiscale differito pari a €2.942 migliaia.

Di seguito si riporta uno scadenziario indicante, al 31 dicembre 2007, i periodi in cui i flussi di cassa relativi alla parte coperta del debito sono attesi; si precisa che i flussi riguardano solo gli interessi e non sono stati attualizzati.

31 dicembre 2007	entro l'anno € / 000	1-5 anni € / 000	oltre 5 anni € / 000	totale € / 000
Flussi di cassa in uscita	3.816	24.754	32.719	61.289
31 dicembre 2006	entro l'anno € / 000	1-5 anni € / 000	oltre 5 anni € / 000	totale € / 000
Flussi di cassa in uscita	–	24.191	43.489	67.680

- *Copertura di vendite e acquisti futuri in valuta*

Al 31 dicembre 2007, il Gruppo detiene contratti a termine sui cambi, designati come strumenti di copertura sulle vendite e acquisti futuri attesi in base alle proprie stime di vendita e acquisti 2008, che saranno altamente probabili.

I contratti sono stati negoziati in modo tale da farne coincidere le scadenze con le previsioni dei flussi in entrata e in uscita derivanti dalle vendite e acquisti nelle singole valute.

Le principali valute coperte risultano essere il Dollaro USA, per un importo nominale di US\$ 11,3 milioni, lo Yen Giapponese per JPY 1,3 milioni e la Corona Svedese per SEK 3,2 milioni.

La copertura ha soddisfatto i requisiti di efficacia e un utile non realizzato di €815 migliaia è stato sospeso nelle riserve di patrimonio netto al netto delle relative imposte differite.

La manifestazione di tali flussi di cassa avverrà interamente nel 2008.

Di seguito si riportano i movimenti complessivi della riserva di *cash flow hedging* e delle imposte differite ad essa connesse.

31 dicembre 2007	Importo lordo € / 000	Effetto fiscale € / 000	Importo netto € / 000
Saldo iniziale	4.113	-1.113	3.000
Rilevato a conto economico nell'esercizio	-939	66	-873
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	11.575	-3.004	8.572
Rilevato a patrimonio nell'esercizio per variazione aliquote fiscali		174	174
Importo riserva 31 dicembre	14.749	-3.876	10.873
Inefficacia rilevata a conto economico	-29		-29
31 dicembre 2006	Importo lordo € / 000	Effetto fiscale € / 000	Importo netto € / 000
Saldo iniziale	-192	15	-177
Rilevato a conto economico nell'esercizio	192	-15	177
Rilevato a patrimonio nell'esercizio	4.047	-1.113	2.934
Importo riserva 31 dicembre	4.047	-1.113	2.934
Inefficacia rilevata a conto economico	-25		-25

35. Natura e entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie verso banche a breve e lungo termine, *leasing* finanziari e prestiti obbligazionari.

L'obiettivo è quello di finanziare l'attività operativa del Gruppo.

Oltre a ciò, il Gruppo ha crediti e debiti commerciali derivanti dalla propria attività.

I principali rischi finanziari a cui si espone il Gruppo sono quelli di mercato (valuta e tasso di interesse), di credito e di liquidità; di seguito si espone una descrizione di questi rischi e le modalità di gestione degli stessi.

Per fronteggiare tali rischi, il Gruppo fa ricorso a strumenti derivati, principalmente *interest rate swap*, *cross currency swap* e contratti *forward* per la copertura dei rischi di tasso di interesse e di cambio.

Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti di dimensioni medie e elevate (grande distribuzione, distributori nazionali e internazionali) in relazione alle quali sono effettuati preventivamente controlli di merito creditizio.

Inoltre, le condizioni commerciali concesse inizialmente sono particolarmente restrittive.

In seguito, ogni società attua una procedura di valutazione e controllo del proprio portafoglio clienti.

Le perdite su crediti storicamente registrate sono molto basse in rapporto al fatturato e non richiedono apposite coperture e/o assicurazioni.

L'importo massimo del rischio alla data del bilancio è pari al valore contabile delle attività finanziarie per crediti commerciali.

Le transazioni finanziarie sono effettuate con primarie istituzioni nazionali e internazionali, tutte dotate di un elevato *rating*; che limitano il rischio di insolvenza della controparte.

L'importo massimo del rischio alla data del bilancio è pari al valore contabile di queste attività.

Rischio di liquidità

L'elevata capacità di generare cassa tramite le proprie attività operative consente al Gruppo di ridurre al minimo il rischio di liquidità, inteso come difficoltà a reperire fondi per far fronte al regolamento delle proprie passività finanziarie.

La presente tabella riepiloga il profilo per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2007 basato sugli obblighi contrattuali di rimborso, inclusi gli interessi, non attualizzati.

Per quanto riguarda i debiti commerciali e le altre passività, si rimanda alla nota 30 – Debiti verso fornitori e altre passività correnti.

31 dicembre 2007	A vista €/ 000	Entro 1 anno €/ 000	Da 1 a 2 anni €/ 000	Da 3 a 5 anni €/ 000	Più di 5 anni €/ 000	Totale €/ 000
Debiti e finanziamenti verso banche		114.695	925	518	623	116.761
Prestito obbligazionario		9.232	9.232	18.463	254.972	291.899
Passività per derivati su prestito obbligazionario		3.259	1.551	4.207	68.800	77.817
<i>Private placement</i>		14.589	14.086	26.970	75.970	131.615
<i>Leasing immobiliare</i>		3.494	3.494	6.988	3.036	17.012
Altri debiti finanziari		196	196	392	785	1.569
Totale passività finanziarie	–	145.465	29.484	57.538	404.186	636.673
Attività per derivato su <i>private placement</i>		(2.178)	(2.768)	(3.048)	(424)	(8.418)
Passività finanziarie al netto delle attività di copertura	–	143.287	26.715	54.491	403.762	628.255

31 dicembre 2006	A vista €/ 000	Entro 1 anno €/ 000	Da 1 a 2 anni €/ 000	Da 3 a 5 anni €/ 000	Più di 5 anni €/ 000	Totale €/ 000
Debiti e finanziamenti verso banche		209.396	117	799	423	210.735
Prestito obbligazionario		10.319	10.319	20.638	295.319	336.595
Passività per derivati su prestito obbligazionario		1.838	2.172	1.362	39.907	45.279
<i>Private placement</i>		16.870	16.308	31.013	99.795	163.986
<i>Leasing immobiliare</i>		3.494	3.494	6.988	6.530	20.506
Altri debiti finanziari		1.362	404	777	1.521	4.064
Totale passività finanziarie	–	243.279	32.814	61.577	443.494	781.163
Attività per derivato su <i>private placement</i>		(584)	(2.435)	(5.180)	(1.795)	(9.993)
Passività finanziarie al netto delle attività di copertura	–	242.695	30.379	56.397	441.700	771.170

I debiti finanziari del Gruppo, ad eccezione dei debiti non correnti che hanno scadenze fisse non prorogabili, sono rappresentati da debiti bancari a breve.

Il Gruppo, tramite la propria liquidità e la forte gestione di cassa derivante dalla propria attività operativa ha sufficienti risorse per potere affrontare gli impegni finanziari nelle scadenze prestabilite.

Inoltre vi sono linee di crediti non utilizzate che possono coprire eventuali aumenti nei fabbisogni di liquidità.

Rischi di mercato

• Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei tassi sulle proprie attività finanziarie, sui debiti e prestiti bancari a breve termine e sui contratti di *leasing* a lungo termine.

Tra le passività finanziarie a lungo termine, alcuni finanziamenti ottenuti da Sella & Mosca S.p.A. e Zedda Piras S.p.A. e un finanziamento minore della Capogruppo sono regolate a tassi fissi.

Il prestito obbligazionario della Capogruppo e il *private placement* di Redfire, Inc., originariamente a tasso fisso, sono stati riportati a un tasso variabile su nozionali rispettivamente in Euro e in Dollaro USA, per cogliere le opportunità offerte dai contenuti tassi di interesse esistenti sul mercato negli ultimi anni.

Tuttavia, anticipando l'innalzamento dei tassi di interesse, nei primi mesi del 2006 parte del debito obbligazionario della Capogruppo è stato riportato a tasso fisso tramite l'utilizzo di più derivati a partire dal mese di luglio 2008.

Analisi di sensitività

La seguente tabella mostra gli effetti sul conto economico del Gruppo alla sensitività di una possibile variazione nei tassi di interesse, mantenendo costante tutte le altre variabili.

Un valore negativo nella tabella riflette una potenziale riduzione netta dell'utile e del patrimonio, mentre un valore positivo riflette un potenziale incremento netto.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su un'analisi dell'andamento degli stessi alla data di bilancio.

Gli effetti sul conto economico sono gli effetti di un intero esercizio nell'ipotesi di variazione dei tassi, calcolati sulle attività finanziarie del Gruppo e sulle passività finanziarie a tasso variabile.

Per quanto riguarda le passività finanziarie a tasso fisso coperte da *interest rate swap*, la variazione dell'attività compensa la variazione del debito sottostante, con effetto praticamente nullo a conto economico.

Inoltre sono inclusi gli effetti netti imposte degli effetti di conto economico descritti sopra.

31 dicembre 2007	Conto economico		
	Incremento / decremento dei tassi di interesse in punti percentuali	Aumento tassi interesse €/ 000	Diminuzione tassi di interesse €/ 000
Euro	+ / - 11 <i>basis point</i>	-11	11
Dollaro	+ / - 68 <i>basis point</i>	513	-513
Altre valute	+/- 16 <i>basis point</i> su CHF Libor, +/- 47 <i>basis point</i> su GBP Libor, +/- 136 <i>basis point</i> su R\$ Libor	301	-301
Effetto totale		802	-802

31 dicembre 2006	Conto economico		
	Incremento / decremento dei tassi di interesse in punti percentuali	Aumento tassi interesse €/ 000	Diminuzione tassi di interesse €/ 000
Euro	+ / - 50 <i>basis point</i>	-44	44
Dollaro	+ / - 50 <i>basis point</i>	-77	77
Altre valute	+/- 38 <i>basis point</i> su CHF Libor, +/- 69 <i>basis point</i> su GBP Libor, +/- 100 <i>basis point</i> su R\$ Libor	217	-217
Effetto totale		97	-97

- **Rischio di cambio**

La crescita dell'attività internazionale del Gruppo ha portato ad un aumento delle vendite realizzate sui mercati non appartenenti all'area Euro, che rappresentano il 38,3% delle vendite nette del Gruppo del 2007.

Tuttavia, la presenza di strutture stabili del Gruppo in paesi quali Stati Uniti, Brasile e Svizzera consente una parziale copertura di questo rischio, dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta; inoltre per quanto riguarda gli Stati Uniti, parte dei flussi derivanti dalla gestione caratteristica sono impiegati per ripagare il *private placement* denominato in Dollari USA in essere localmente e acceso per far fronte alle acquisizioni di alcune società.

Pertanto l'esposizione a operazioni in valuta generata da vendite e acquisti in valute diverse da quelle funzionali rappresenta unicamente il 4% circa delle vendite consolidate nel 2007.

Per quanto riguarda queste operazioni, la *policy* del Gruppo prevede il controllo di tale rischio mediante il ricorso a vendite o acquisti *forward*.

Inoltre, la Capogruppo ha in essere un prestito obbligazionario in valuta USD, il cui rischio di cambio è stato coperto mediante un *cross currency swap*.

Analisi di sensitività

La seguente tabella mostra gli effetti del conto economico del Gruppo alla sensitività di una possibile variazione nei tassi di cambio contro l'Euro, mantenendo costante tutte le altre variabili.

Si precisa che quest'analisi non include l'effetto sul bilancio consolidato della conversione dei bilanci delle controllate denominati in valuta estera a seguito di una possibile variazione dei tassi di cambio.

Un valore negativo nella tabella riflette una potenziale riduzione netta dell'utile e del patrimonio, mentre un valore positivo riflette un potenziale incremento netto.

Le ipotesi assunte in termini di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi sono basate su un'analisi delle previsioni attese dalle agenzie di informazioni finanziarie alla data di bilancio.

Gli effetti sul conto economico riguardano la variazione del *fair value* di attività e passività monetarie detenute in valuta diversa dalla valuta funzionale.

Le tipologie di operazioni che rientrano in questa analisi sono le seguenti: il prestito obbligazionario della Capogruppo, denominato in Dollari USA e le operazioni di acquisto e vendita in valuta diversa dalla valuta funzionale delle società.

Il primo risulta coperto da *cross currency swap*, e le altre operazioni sono coperte da contratti *forward*; di conseguenza in entrambi i casi una variazione dei tassi di cambio comporterebbe una pari variazione del *fair value* della copertura e dell'elemento coperto con effetto nullo a conto economico.

Gli effetti sul patrimonio netto sono dati da variazioni nel *fair value* dell'*interest rate swap* della Capogruppo e dei contratti *forward* su operazioni future, strumenti usati come copertura dei flussi di cassa.

Inoltre sono inclusi gli effetti netto imposte differite degli impatti di conto economico descritti sopra.

31 dicembre 2007		Conto economico		Patrimonio netto	
	variazione del tasso di cambio in %	Aumento tassi di cambio € / 000	Diminuzione tassi di cambio € / 000	Aumento tassi di cambio € / 000	Diminuzione tassi di cambio € / 000
US\$	+/-11%	-	-	-532	664
Altre valute	+/-2%	-	-	-106	110
Effetto totale	-	-	-	-638	774

31 dicembre 2006		Conto economico		Patrimonio netto	
	variazione del tasso di cambio in %	Aumento tassi di cambio € / 000	Diminuzione tassi di cambio € / 000	Aumento tassi di cambio € / 000	Diminuzione tassi di cambio € / 000
US\$	+/-13%	-	-	-749	973
Altre valute	+/-5%	-	-	-432	478
Effetto totale	-	-	-	1.181	1.451

36. Impegni e rischi

Di seguito sono illustrati i principali impegni e rischi del Gruppo Campari alla data di riferimento del bilancio.

Leasing operativo non annullabile - Gruppo Campari come locatario

La tabella che segue mostra, suddivisi per scadenza, gli importi dovuti dal Gruppo negli esercizi futuri per contratti di *leasing* operativi su beni mobili:

Pagamenti minimi futuri per <i>leasing</i> operativo	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Entro un anno	3.023	2.681
Tra uno e cinque anni	4.439	4.364
Oltre cinque anni	–	–

L'importo esposto in tabella è riconducibile a locazioni di automobili, *computer* e macchine elettroniche diverse; sono esclusi gli affitti di fabbricati e uffici.

Leasing finanziario non annullabile - Gruppo Campari come locatario

L'impegno relativo al contratto di *leasing* finanziario relativo al complesso immobiliare di Novi Ligure, stipulato dalla Capogruppo nel corso del 2003, prevede i seguenti pagamenti minimi futuri; si espone inoltre il raccordo tra questi e il loro valore attuale.

<i>Leasing finanziario</i>	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Pagamenti minimi futuri € / 000	Valore attuale dei pagamenti futuri € / 000	Pagamenti minimi futuri € / 000	Valore attuale dei pagamenti futuri € / 000
Entro un anno	3.171	3.557	3.067	3.539
Tra uno e cinque anni	12.860	13.523	15.959	17.016
Oltre cinque anni	–	–	–	–
Totale pagamenti minimi	16.030	17.080	19.026	20.555
Oneri finanziari	1.049		1.529	
Valore attuale dei pagamenti minimi futuri	17.080	17.080	20.555	20.555

Impegni contrattuali in essere per l'acquisto di immobili, impianti e macchinari

Tali impegni ammontano a €29,4 milioni, di cui €27,3 scadenti entro l'esercizio.

Gli impegni si riferiscono per circa 25 milioni alla Capogruppo, in buona parte riferiti alla nuova sede di Sesto San Giovanni.

Altri impegni

Gli altri impegni assunti dal Gruppo per acquisti di beni o servizi riguardano principalmente:

- acquisti di materie prime riferibili a vino e uve per la produzione dei vini e spumanti Cinzano; si tratta di contratti pluriennali stipulati direttamente con i conferenti degli stessi, conformemente a quanto previsto dall'accordo dei produttori di Moscato d'Asti;
- acquisti di materie prime riferibili a abbigliamento, materiali di consumo e *packaging*;

- impegni per locazioni riferibili a canoni passivi, pari a €8,2 milioni, relativi al contratto di affitto stipulato della Capogruppo e Core One S.r.l. per l'immobile sito in Via Filippo Turati a Milano, sede della Società e di alcune controllate italiane;
- contratti di sponsorizzazione.

Restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari impegnati a garanzia di passività

Il Gruppo ha in essere alcuni finanziamenti, per un importo residuo di €896 migliaia, assistiti da ipoteche su terreni e fabbricati e da privilegi su macchinari e impianti.

L'importo originario di queste garanzie era pari a €5,3 milioni.

Altre garanzie

Il Gruppo ha emesso altre forme di garanzia verso terzi rappresentate da fidejussioni a dogane per accise per €31,8 milioni al 31 dicembre 2006 (€49,7 milioni al 31 dicembre 2006) e altre garanzie per €3,7 milioni (€5,9 milioni al 31 dicembre 2006).

37. Informativa su parti correlate

Davide Campari-Milano S.p.A. è controllata da Alicros S.p.A. (con la quale il Gruppo non ha effettuato transazioni), che risulta a sua volta controllata da Fincorus S.p.A.

Nel corso del 2007, Fincorus S.p.A., Davide Campari-Milano S.p.A. e le sue controllate italiane, hanno aderito all'opzione per il consolidato fiscale nazionale per il triennio 2007 - 2009, laddove viene prevista la determinazione, in capo a Fincorus S.p.A., di un'unica base imponibile per il Gruppo di imprese che vi partecipano.

A seguito di tale opzione, e in presenza di specifici accordi contrattuali che prevedono la cessione dei crediti e debiti IRES al valore nominale, al 31 dicembre 2007 il Gruppo ha un debito netto nei confronti di Fincorus S.p.A. pari a €17.107 migliaia.

I rapporti con società collegate e *joint venture* fanno parte dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato e cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti, o di criteri che consentono il recupero dei costi sostenuti e la remunerazione dei capitali investiti.

Tutte le operazioni poste in essere con parti correlate sono state compiute nell'interesse del Gruppo.

In ossequio a quanto richiesto dalla Comunicazione Consob 6064293 del 28 luglio 2006, la tabella che segue mostra gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e finanziaria posti in essere con le parti correlate:

31 dicembre 2007	Crediti commercials €/000	Debiti commercials €/000	Crediti finanziari €/000	Crediti e debiti fiscali €/000	Altri €/000
Fior Brands Ltd.	1.485	(269)	67		–
International Marques V.o.f.	1.330	(358)	–		–
M.C.S. S.c.a.r.l.	2.340	(769)	756		14
SUMMA S.L.	3.397	(1.865)	–		–
Fincorus S.p.A.	–	–	–	(17.107)	
	8.553	(3.262)	823	(17.107)	14
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	3%	2%	2%	38%	0%

31 dicembre 2006	Credit commerciali € / 000	Debiti commerciali € / 000	Credit finanziari € / 000	Credit e debiti fiscali € / 000	Altri € / 000
Fior Brands Ltd.	1.318	(448)	1.492	–	9
International Marques V.o.f.	719	(164)	–	–	
M.C.S. S.c.a.r.l.	2.285	(482)	1.008	–	5
SUMMA S.L.	2.581	(321)	–	–	
	6.903	(1.415)	2.499	–	14
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	3%	1%	6%		0%

31 dicembre 2007	Vendita merci € / 000	Contributi promozionali € / 000	Altri proventi e oneri € / 000	Proventi finanziari € / 000	Risultati delle <i>joint venture</i> € / 000
Fior Brands Ltd.	1.609	(1.028)	(252)	90	(614)
International Marques V.o.f.	3.675	(1.806)	14	–	107
M.C.S. S.c.a.r.l.	7.167	(2.367)	49	38	200
SUMMA S.L.	7.076	(4.067)	24	–	3
Fincorus S.p.A.	–	–	–	–	–
	19.527	(9.268)	(165)	128	(303)
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	2%	5%		1%	

31 dicembre 2006	Vendita merci € / 000	Contributi promozionali € / 000	Altri proventi e oneri € / 000	Proventi finanziari € / 000	Risultati delle <i>joint venture</i> € / 000
Fior Brands Ltd.	3.426	(1.573)	50	68	2
International Marques V.o.f.	3.603	(1.334)	(96)	–	69
M.C.S. S.c.a.r.l.	6.996	(2.422)	(1)	37	110
SUMMA S.L.	6.977	(2.877)	(370)	–	3
	21.002	(8.206)	(417)	105	184
Incidenza % sulla relativa voce di bilancio	2%	5%		1%	

I finanziamenti in essere riguardano un finanziamento a MCS S.c.a.r.l. di €756 migliaia al 31 dicembre 2007 e un finanziamento a Fior Brands Ltd. in corso di estinzione, per un ammontare residuo di €67 migliaia, entrambi erogati da Campari Finance Teoranta.

Questi finanziamenti generano interessi ad un tasso variabile Euribor 3 mesi + 25 *basis point*.

Le retribuzioni degli amministratori della Capogruppo, qualificati come dirigenti del Gruppo a responsabilità strategica, sono state le seguenti:

	31 dicembre 2007 € / 000	31 dicembre 2006 € / 000
Benefici a breve termine	5.647	4.650
Benefici a contribuzione definita	39	18
<i>Stock option</i>	823	366
	6.509	5.034

38. Dipendenti

Le tabelle che seguono mostrano il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo, suddiviso, rispettivamente, per settore di attività, categoria e area geografica:

per area	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Produzione	686	721
Vendita e distribuzione	593	570
Generale	310	314
Totale	1.589	1.605

per categoria	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Dirigenti	96	100
Impiegati	918	885
Operai	575	620
Totale	1.589	1.605

per area geografica	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Italia	859	898
Eestero	730	707
Totale	1.589	1.605

39. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Cessioni di immobili

Il 27 febbraio 2008 la Capogruppo ha finalizzato la vendita del fabbricato a uso industriale e degli impianti direttamente afferenti, sito a Cinisello Balsamo, per un valore complessivo di €6.650 migliaia, generando una plusvalenza di €6.052 migliaia, iscritta nel 2008.

L'immobile, destinato a magazzino di prodotti finiti alcolici fino a febbraio 2008, era stato oggetto di un contratto preliminare di vendita già nel novembre 2007, e quindi conseguentemente riclassificato nel presente bilancio tra le attività non correnti destinate alla vendita, al relativo valore netto d'iscrizione in bilancio pari a €598 migliaia.

Inoltre, nei primi mesi del 2008 sono stati finalizzati altresì i contratti preliminari di vendita di ulteriori due porzioni dell'area di Termoli, destinata a unità produttiva della Società fino al 2003, per un valore complessivo pari a €370 migliaia.

Una parte dell'area di Termoli, la più rilevante per dimensione e valore, è già stata ceduta nel corso del 2007, come precedentemente commentato.

L'intero impianto era già stato oggetto di *impairment* nel corso del 2006, e contestualmente riclassificato nelle attività non correnti destinate alla vendita, al presunto valore di mercato.

Milano, 18 marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Luca Garavoglia

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Robert Kunze-Concewitz, Stefano Saccardi, in qualità di Amministratori Delegati e Paolo Marchesini in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Davide Campari-Milano S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2007.

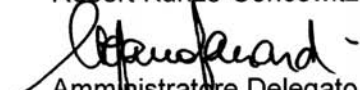
2. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) 1606/02 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Milano, 18 marzo 2008



Amministratore Delegato
Robert Kunze-Concewitz



Amministratore Delegato
Stefano Saccardi



Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
e Amministratore Delegato
Paolo Marchesini

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiesa, 2
20123 Milano

■ Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Davide Campari - Milano S.p.A.

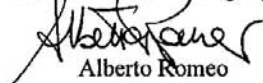
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note al bilancio, della Davide Campari - Milano S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Campari"), chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Davide Campari - Milano S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Davide Campari - Milano S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Campari per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 10 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Alberto Romeo
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

DAVIDE CAMPARI MILANO S.p.A.

sede in via Filippo Turati, 27 - MILANO

Capitale Sociale 29.040.000 Euro

Codice Fiscale - Registro Imprese 06672120158 - REA n. 1112227

Relazione del Collegio dei Sindaci sul Bilancio Consolidato di gruppo

al 31/12/2007 ai sensi dell'art. 41 del D. Lgs. 9/4/1991, n.127

-- * * * * *

Ai soci dell'impresa capogruppo Davide Campari Milano S.p.a..

Nell'ambito dei nostri compiti abbiamo controllato, ai sensi dell'art. 41 del D.Lgs. 127/91, il bilancio consolidato della capogruppo Davide Campari Milano S.p.a. al 31/12/2007 redatto secondo i principi internazionali IAS/IFRS, giusta la previsione legislativa 28/2/2005 n. 38 in esecuzione del Regolamento Comunitario n. 1606 del 18/7/2002. Il bilancio al 31/12/2007 chiude con un risultato netto di Euro/migliaia 125.184 (di cui Euro/migliaia 33 di spettanza di terzi), un totale attivo di Euro/migliaia 1.708.322, un patrimonio netto di Euro/migliaia 878.555 (di cui 1.928 attribuibile a terzi), mentre non figurano più conti d'ordine in quanto l'adozione degli IAS ne comporta o il recepimento quale debito in bilancio ovvero la sola descrizione quale impegno; ciò è quanto rappresentato nel bilancio e nei documenti di accompagnamento sottoposti al vostro esame.

A) Controllo del bilancio consolidato

1. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi di comportamento del Collegio sindacale enunciati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio consolidato, interpretate e integrate dai corretti principi contabili enunciati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e alle indicazioni Consob di volta in volta rilevanti, nonché ai principi contabili



internazionali IAS/IFRS giusta la previsione legislativa 28/2/2005 n. 38 in esecuzione del Regolamento Comunitario n. 1606 del 18/7/2002 nell'interpretazione fornita dall'O.I.C. (Organismo Italiano della Contabilità);

2. I bilanci delle società controllate sono stati assoggettati a controllo legale dai rispettivi Collegi Sindacali per quanto concerne le società italiane, e comunque al controllo contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.a quale revisore principale.

Su tali bilanci non abbiamo svolto alcun controllo diretto in quanto non di nostra competenza e, pertanto, il nostro giudizio è limitato a quanto concerne il consolidamento.

3. Abbiamo esaminato il perimetro di consolidamento e abbiamo rilevato che tutte le imprese controllate sono state consolidate con il metodo integrale e che le società a controllo congiunto e le imprese collegate sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

La variazione di perimetro rispetto all'esercizio precedente è determinata dalle nuove acquisizioni là ove il closing, ovvero le autorizzazioni richieste, sono intervenute entro la chiusura dell'esercizio, ovvero a seguito della inclusione delle nuove società controllate costituite e rese operative nell'esercizio. Le fusioni intervenute non hanno comportato variazioni al perimetro di consolidamento.

4. I principi di consolidamento adottati sono conformi a quanto previsto dall'art. 31 D. Lgs. n. 127/91, e in particolare:

- la definizione dell'area di consolidamento è fatta nel rispetto dei principi dettati dagli artt. 26 e 28 del D. Lgs. n. 127/91;
- la data di riferimento del bilancio consolidato coincide con la data di chiusura del bilancio di esercizio della capogruppo (31/12/2007), ed il bilancio è basato sui bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento chiusi alla stessa



data, ad eccezione della società Summa S.L. che, per motivi legati al proprio socio di maggioranza, chiude annualmente il proprio bilancio al 30 settembre e predispone una situazione al 31 dicembre ai soli fini del bilancio consolidato del Gruppo Campari;

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate sono stati assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile delle partecipazioni è stato eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo. L'eventuale differenza residua, se positiva, è stata iscritta alla voce dell'attivo Avviamento; se negativa, è stata rilevata a conto economico;
 - le quote del patrimonio netto di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci del bilancio; la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escluso l'eventuale avviamento a essi riferibile.
5. Quanto al metodo di consolidamento si segnala che vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto le seguenti partecipazioni non di maggioranza: FIOR BRAND Ltd ora in liquidazione, International Margue V.o.f., M.C.S. S.c.a.r.l., Summa S.L..
6. Abbiamo avuto informazione dalla Reconta Ernst & Young, società di revisione cui è stato affidato l'incarico di revisione del bilancio consolidato, che la relazione del revisore verrà rilasciata nei termini e che da essa non emergeranno segnalazioni.
7. La documentazione esaminata e le informazioni assunte non evidenziano deviazioni dalle norme di legge che disciplinano il bilancio consolidato integrate dai principi contabili sopra identificati e dalle norme di comportamento del Collegio Sindacale.



8. Quanto alle modalità di redazione e al contenuto della nota integrativa, si dà atto della conformità a quanto disposto degli artt. 29 e 32 Decreto Legislativo n. 127/91, e in particolare che:
- il bilancio consolidato comprende le situazioni economico - patrimoniali della Capogruppo e delle società controllate italiane e estere sulle quali la Capogruppo esercita, direttamente od indirettamente, il controllo così come definito dallo IAS 27 - Bilancio consolidato;
 - sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio e interpretati, quanto alla loro applicazione, dall'O.I.C.;
 - l'utilizzo del metodo del fair value così come previsto o consentito dai principi IAS/IFRS viene illustrato dagli amministratori che danno conto anche dei relativi effetti;
 - sono state rispettate le strutture previste dai relativi principi contabili internazionali per la redazione dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa. In particolare il conto economico è classificato per destinazione e lo stato patrimoniale è basato sulla divisione tra attività e passività correnti e non correnti;
 - la nota integrativa è stata redatta rispettando il contenuto previsto dall'art. 38 del D. Lgs. n. 127/91; in particolare l'indicazione dei soggetti e il metodo di consolidamento prescelti sono conformi alle indicazioni richieste dall'art. 39 dello stesso decreto e gli amministratori informano in modo compiuto sull'area di consolidamento e sulla sua variazione, nonché sulle modalità di consolidamento così come sull'analisi delle singole voci e, nella relazione sulla gestione, sui fatti più rilevanti anche con riferimento agli accadimenti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio;

I criteri di valutazione sono stati applicati in modo uniforme e non si sono

verificate situazioni o casi eccezionali che abbiano richiesto l'esercizio di deroghe ai sensi art. 29, IV comma, D. Lgs. n. 127/91; in tale contesto essi non hanno subito modifiche rispetto al passato esercizio.

9. In particolare i principi IAS/IFRS che hanno trovato applicazione nel bilancio consolidato sono prevalentemente i seguenti:
- IAS 27: bilancio consolidato;
 - IAS 14: informativa di settore;
 - IAS 21: trattamento ed effetti delle variazioni cambi e valute;
 - IAS 23: oneri finanziari;
 - IAS 32: esposizione ed informazione di tale applicazione;
 - IAS 33: informativa utile per azione;
 - IAS 38: attività immateriali;
 - IAS 39: rilevazione e valutazione strumenti finanziari;
 - IFRS 2: benefici ai dipendenti (IAS 19).

Per tutte tali applicazioni la nota integrativa fornisce informazioni in merito alla loro natura, operatività ed effetti, nonché sulla evoluzione dei detti principi e/o sulla loro applicazione futura nella versione aggiornata dal 1/1/2008 o successivamente.

10. A nostro giudizio, il sopramenzionato bilancio consolidato esprime nel suo complesso in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del gruppo Davide Campari Milano S.p.a. per l'esercizio chiuso il 31/12/2007, in conformità alle norme che disciplinano il bilancio consolidato richiamate al punto a) 1.

B) Controllo della relazione sulla gestione

1. La relazione degli amministratori sull'andamento della gestione, che correda il bilancio consolidato, è stata da noi controllata al fine di verificarne il rispetto del contenuto minimale previsto dall'art. 40 del D. Lgs. 127/91 e per accertarne la



congruenza con il bilancio consolidato, così come previsto dall'art. 41 del D. Lgs. 127/91.

2. Sulla base dei controlli effettuati, il Collegio ritiene che la relazione sulla gestione del gruppo sia corretta e risulti coerente col bilancio consolidato.

Milano, 3 aprile 2008

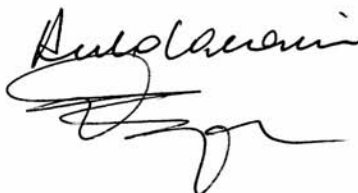
Il Presidente del Collegio

Dott. Antonio Ortolani



I Sindaci effettivi

Dott. Alberto Lazzarini



Dott. Giuseppe Pajardi



WWW.CAMPARIGROUP.COM